Ekim 2026

Türk Bankacılık Sektöründe Kârlılığı Belirleyen Dış Ekonomik Faktörler

Dr. Ümit Kahraman

TÜRKİYE BANKALAR BİRLİĞİ

TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNDE KÂRLILIĞI BELİRLEYEN DIŞ EKONOMİK FAKTÖRLER

Dr. ÜMİT KAHRAMAN

Yayın No: 364

İstanbul, 2026

Türkiye Bankalar Birliği

Kültür Mahallesi, Nisbetiye Caddesi,
Akmerkez No:56 İç Kapı No:24
Beşiktaş / İSTANBUL
Tel. : +90 212-282 09 73
Faks : +90 212-282 09 46
İnternet sitesi: www.tbb.org.tr

Baskı

G.M. Matbaacılık ve Ticaret A.Ş.
100. Yıl Mah. MAS-SİT 1.Cadde No:88
34204 Bağcılar - İSTANBUL
Tel. : +90 212 629 00 24 (pbx)
Fax : +90 212 629 20 13
e-mail: bilgi@goldenmedya.com.tr
İnternet sitesi: www.goldenmedya.com.tr

© Kitapta yer alan görüşler eser sahiplerine aittir.
Türkiye Bankalar Birliği'nin görüşlerini yansıtmaz.
Türkiye Bankalar Birliği bu kitabın hatasız olarak
basılmasında gerekli özeni göstermekle birlikte
kitaptaki olabilecek hatalardan dolayı herhangi
bir hukuki sorumluluk üstlenmemektedir.

Bu yayın Türkiye Bankalar Birliği internet sitesinde yer almaktadır.

ISBN 978-605-7642-47-9 (Basılı)
ISBN 978-605-7642-48-6 (Elektronik)

Sertifika No: 52317

2026.34.Y.45463.364

ÖNSÖZ

Bankacılık sektörü, ülkemizde ve dünyada finansal sistemin en önemli bileşenlerinden biri olarak yalnızca finansal aracılık işlevini yerine getirmekle kalmayıp ekonomik büyümenin desteklenmesinde, kaynakların etkin dağılımının sağlanmasında ve finansal istikrarın korunmasında da kritik bir rol üstlenmektedir.

Son dönemde küresel ölçekte yaşanan finansal krizler, pandemi sonrasında ortaya çıkan ekonomik dalgalanmalar, jeopolitik gelişmeler, merkez bankalarının para politikalarındaki değişimler ile uluslararası sermaye hareketlerindeki volatilite bankacılık sektörünün kârlılığını etkileyen unsurların yalnızca sektörel veya yerel ekonomik değişkenlerle sınırlı olmadığını göstermektedir. Bu hususlar, bankaların kârlılık performansının değerlendirilmesinde dış ekonomik faktörlerin de dikkate alınmasını gerekli kılmaktadır.

Bu kitap, Türk bankacılık sektörünün kârlılığı üzerinde etkili olan dış ekonomik faktörleri kapsamlı bir bakış açısıyla değerlendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Kitapta, dış ekonomik değişkenlerin Türk bankacılık sektörünün performansı üzerindeki etkileri ekonometrik yöntemler kullanılarak analiz edilmiş ve elde edilen bulgular hem ilgili literatür hem de sektör uygulamaları açısından değerlendirilmiştir. Bu yönüyle kitap, bankacılık performansını geleneksel finansal göstergelerden ziyade dış ekonomik değişkenlerle ilişkisi kapsamında ele alarak konuya farklı bir bakış açısı sunmayı amaçlamaktadır.

Bu doğrultuda kitabın akademisyenler, lisansüstü öğrenciler, sektör profesyonelleri, politika yapıcılar ve finansal sistem üzerine inceleme yapan tüm araştırmacılar için yararlı bir kaynak olmasını dilerim.

Dr. Ümit Kahraman

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ ..... **i**
KISALTMALAR LİSTESİ ..... **iii**
GİRİŞ **1**
BİRİNCİ BÖLÜM: TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNÜN DÖNÜŞÜMÜ, YAPISI VE KÂRLILIK ANALİZİ **4**
1. Türk Bankacılık Sektörünün Ekonomik ve Kurumsal Arka Planı 5
2. Türk Bankacılık Sektörünün Yapısı 12
2.1. Banka, Şube ve Personel Sayıları 13
2.2. Temel Kalemler ile Gelir Gider Hesapları 14
2.3. Yasal Rasyolar 33
3. Türk Bankacılık Sektöründe Kârlılık 38
3.1. Kârlılık Göstergeleri 38
3.2. Kârlılık Analizi 41
İKİNCİ BÖLÜM: DIŞ EKONOMİK DEĞİŞKENLER İLE TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNÜN KÂRLILIĞI ARASINDAKİ İLİŞKİ **57**
1. Literatür ve Araştırma Boşluğu 59
2. Değişkenlere İlişkin Bilgiler 67
2.1. Bağımsız Değişkenler 67
2.2. Bağımlı Değişkenler 104
2.3. Kontrol Değişkenleri 108
3. Veri ve Yöntem 113
3.1. Veri Setinin Hazırlanması 113
3.2. Veri Setinin Dönüştürülmesi 117
3.3. Ekonometrik Yöntem 123
4. Dış Ekonomik Endeks ve Temel Bulgular 137
5. Değişken Bazında Tamamlayıcı Bulgular 148
5.1. Model Çıktıları 149
5.2. Ekonometrik Model Sonuçlarının Analizi 158
6. Sağlamlık ve Duyarlılık Analizleri 180
SONUÇ **185**
KAYNAKÇA **189**

KISALTMALAR LİSTESİ

ADF Testi	**:**	Augmented Dickey Fuller Testi
BDDK	**:**	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BİST	**:**	Borsa İstanbul A.Ş.
CDS	**:**	Kredi Temerrüt Swapı
DİBS	**:**	Devlet İç Borçlanma Senetleri
DTH	**:**	Döviz Tevdiat Hesapları
DYY	**:**	Doğrudan Yabancı Yatırımlar
GSYİH	**:**	Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
GUD	**:**	Gerçeğe Uygun Değer
HAC Yöntemi	**:**	Heteroskedastisite ve Otokorelasyona Dayanıklı Standart Hatalar Yöntemi
HMB	**:**	T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı
HP Filtresi	**:**	Hodrick-Prescott Filtresi
IMF	**:**	Uluslararası Para Fonu
KAO	**:**	Karşılık Ayırma Oranı
KDK	**:**	Kredi Derecelendirme Kuruluşu
KOBİ	**:**	Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletme
LYO	**:**	Likidite Yeterlilik Oranı
MKK	**:**	Merkezi Kayıt Kuruluşu
NFG	**:**	Net Faiz Gelirleri
NIM	**:**	Net Faiz Marjı
OLS Yöntemi	**:**	Sıradan En Küçük Kareler Yöntemi
P-değeri	**:**	Olasılık Değeri
REDK	**:**	Reel Efektif Döviz Kuru
RoA	**:**	Aktif Kârlılığı
RoE	**:**	Özkaynak Kârlılığı
SPK	**:**	Sermaye Piyasası Kurulu
SYSR	**:**	Sermaye Yeterliliği Standart Rasyosu
TBA	**:**	Temel Bileşenler Analizi
TBB	**:**	Türkiye Bankalar Birliği
TCMB	**:**	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TDO	**:**	Takibe Dönüşüm Oranı
TMSF	**:**	Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
TFRS	**:**	Türkiye Finansal Raporlama Standartları
TÜFE	**:**	Tüketici Fiyatları Endeksi
TÜİK	**:**	Türkiye İstatistik Kurumu
VAR	**:**	Vektör Otoregresyon
VIF	**:**	Varyans Büyütme Faktörü
Z-skoru	**:**	Standart skor

GİRİŞ

Günümüz ekonomik dünyasında her geçen gün artan ticari ve finansal işlemlerin sonucunda neredeyse tüm ülkeler birbirlerine bağımlı hale gelmektedir. Çok sayıda ülke ile yapılan ticaret işlemlerin yanı sıra doğrudan yatırımlar ve portföy yatırımları da ülkeleri birbirine bağlı hatta bağımlı kılmaktadır. Bu nedenle dışarıyla ilgili pek çok etken istisnasız tüm ülkelerin ekonomilerini en başta da finans sistemlerini farklı düzeylerde etkilemektedir. Dışarıyla ilgili ekonomik etkenler arasında doğrudan yabancı yatırımlar (DYY), Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) net rezervleri, reel efektif döviz kuru (REDK), cari açık, ülke kredi notu, Türkiye Cumhuriyeti (T.C.) Hazinesi (Hazine)[1] uluslararası tahvil ihraç faiz oranı, merkezi yönetim dış borç stoku/Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH) oranı, kredi risk primi (CDS), borsa ve tahvil piyasasındaki yabancı payı ve ihracatın ithalatı karşılama oranı sayılabilecektir. Türk finansal sisteminde bankacılık sektörünün ağırlığı dikkate alındığında bankaların, özellikle de kârlılık performanslarının bu etkenlerden nasıl etkilendiği büyük önem göstermektedir. Bu kapsamda, bankacılık performansını etkileyen bu dış ekonomik faktörlerin Türk bankacılık sektörünün kârlılığını nasıl etkilediğinin değerlendirilmesi bu kitabın konusunu oluşturmaktadır.

Türkiye, 2000 ve 2001 yıllarında yakın tarihinin en önemli ekonomik ve finansal krizlerinden birini deneyimlemiştir. Bu kriz, başta bankacılık sektörü olmak üzere ekonominin tüm alanlarında derin izler bırakmış ve yapısal dönüşümleri beraberinde getirmiştir. Bu bağlamda, kitapta yer alan analizlerde kriz sonrası yeniden yapılanma sürecini izleyen 2004-2024 dönemine ait veriler esas alınmıştır. Bu dönem, Türk bankacılık sektörünün farklı ekonomik koşullar altında gösterdiği performansının bütüncül bir bakış açısıyla değerlendirilmesine imkân sağlamaktadır. Bununla birlikte, modelde kullanılan bazı verilerin döngüsel bileşenlerinin ayrıştırılması, volatiliteyi yansıtan ağırlıklı ortalamaların hesaplanması ve tüm bağımsız değişkenlerin finansal aktarım mekanizmasına uygun olarak üç aylık gecikmeli değerlerinin kullanılması gibi ekonometrik ön hazırlık süreçleri nedeniyle analizler 2004:4-2024:12 dönemini kapsamaktadır.

[1] İlgili dönemler itibarıyla yetkili olan Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı, Hazine Müsteşarlığı veya Hazine ve Maliye Bakanlığını (HMB) tanımlamaktadır.

Kitap, Türk bankacılık sektörünün genel kârlılık göstergeleri üzerinden dış ekonomik faktörlerin etkilerini makro düzeyde incelemektedir. Analiz, sektörün bütününü temsil eden toplulaştırılmış verilerle gerçekleştirilmiş olup, banka bazlı bir ayrıştırma yapılmamıştır. Büyük ve küçük ölçekli bankaların dış şoklara verdikleri tepkilerin farklılaşabildiği, özellikle sermaye yapısı güçlü ve yabancı yatırımcı payı yüksek bankaların dalgalanmalara karşı daha dayanıklı olabildikleri bilinmekle birlikte kitabın hedefi bireysel banka davranışlarını analiz etmekten ziyade makro ölçekte sektör genelinde ortaya çıkan eğilimleri ve dinamikleri ortaya koymaktır.

Literatürdeki konuyu ilişkin olarak yapılan çalışmalar incelendiğinde, bankacılık sektörü kârlılığını etkileyen faktörlere ilişkin çok sayıda çalışma bulunmakla birlikte bu çalışmaların büyük ölçüde banka içi dinamikler ile makroekonomik göstergeler üzerinde yoğunlaştığı görülmektedir. Buna karşılık, dış ekonomik faktörlerin bankacılık sektörü kârlılığı üzerindeki etkilerini bütüncül bir yaklaşımla ele alan çalışmaların oldukça sınırlı olduğu anlaşılmaktadır. Türk bankacılık sektörü özelinde ise bu faktörlerin birlikte değerlendirildiği kapsamlı bir araştırmaya rastlanmamıştır. Ayrıca, literatürde dış ekonomik göstergelerin belirli bir metodoloji çerçevesinde bir araya getirilmesiyle oluşturulan bir "Dış Ekonomik Endeks" kullanılarak bankacılık sektörü performansının analiz edildiği bir çalışma da tespit edilememiştir. Kitap; dış ekonomik değişkenlerin bankacılık sektörü kârlılığı üzerindeki etkilerini sistematik bir çerçevede incelemesi, bankacılık sektörü performansını aktif kârlılığı (RoA), özkaynak kârlılığı (RoE) ve net faiz marjı (NIM) üzerinden birlikte değerlendirmesi ve bu değişkenlerden oluşturulan Dış Ekonomik Endeks yaklaşımını geliştirmesi bakımından literatüre özgün katkılar sunmayı amaçlamaktadır. Bu kapsamda kitabın literatüre temel katkısı, dış ekonomik koşulları temsil eden 10 farklı göstergenin tek bir Dış Ekonomik Endeks altında birleştirilmesi ve oluşturulan endeksin Türk bankacılık sektörünün RoA, RoE ve NIM göstergeleri üzerindeki etkisinin kontrol değişkenleri de dikkate alınarak incelenmesidir. Değişkenleri ayrı ayrı ele alan ekonometrik modeller ise endeks analizini tamamlayarak bütüncül etkinin hangi değişkenler üzerinden ortaya çıktığının değerlendirilmesine imkân sağlamaktadır.

Dolayısıyla, bu kitabın temel amacı, yukarıda sayılan dış ekonomik göstergeleri analiz ederek bu değişkenlerin Türk bankacılık sektörünün kârlılığı üzerindeki etkilerini ekonometrik modeller aracılığıyla değerlendirmek ve elde edilen bulgular ışığında politika önerilerinde bulunmaktır. Bu doğrultuda, kitap toplam iki bölümden oluşmaktadır.

İlk bölümde, Türk bankacılık sektörünün son dönem gelişimi ve kârlılık yapısı incelenmiştir. Bu kapsamda, öncelikle sektörün inceleme dönemini teşkil eden 2004-2024 dönemi öncesinde yaşanan ve bu döneme büyük etki eden ekonomik krizler ve sonrasında yaşanan yapısal dönüşüm süreci ele alınmıştır. Ardından, sektörün mevcut yapısı incelenerek şube ve personel sayıları, temel bilanço kalemleri, bilanço dışı hesaplar, gelir-gider yapıları ve yasal rasyolar hakkında analizler sunulmuştur. Sonrasında ise sektörün kârlılık göstergeleri analiz edilerek incelenen dönem içerisinde kârlılığı etkileyen temel unsurlar sorgulanmıştır.

İkinci bölümde ise dış ekonomik faktörlerin Türk bankacılık sektörünün kârlılığı üzerine etkileri analiz edilmiştir. Bu analiz sürecinde öncelikle dış ekonomik göstergelerin bankacılık kârlılığı üzerine etkileri konusunda kapsamlı bir literatür taraması yapılmıştır. Sonrasında, on adet dış ekonomik değişkenden kitabın temel amacı olan bir Dış Ekonomik Endeks oluşturularak bu endeks ile RoA, RoE ve NIM arasındaki ilişki bütüncül bir yaklaşımla sorgulanmıştır. İlaveten, dış ekonomik değişkenler ve diğer kontrol değişkenleri ile sektörün kârlılık göstergeleri arasındaki tekil ilişkiler de bütüncül analiz kapsamında ekonometrik yöntemler kullanılarak incelenmiştir.

Sonuç bölümünde ise tüm analizlerden elde edilen bulgular özetlenerek dış ekonomik faktörlerin Türk bankalarının kârlılıklarını ne şekilde etkilediğine ilişkin nihai değerlendirmelere yer verilmiş ve konuya ilişkin paydaşlara politika önerilerinde bulunulmuştur.

BİRİNCİ BÖLÜM:
TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNÜN DÖNÜŞÜMÜ, YAPISI VE KÂRLILIK ANALİZİ

Türk bankacılık sektörünün 2004–2024 dönemindeki yapısını ve kârlılık performansını en doğru şekilde analiz etmenin yolu öncelikle sektörün bu döneme hangi sektörel ve ekonomik şartlar altında girdiğinin incelenmesini gerektirmektedir. Özellikle 1980 sonrasında başlayan finansal serbestleşme süreci, 1990'lı yıllarda yaşanan krizler ve 2000-2001 ekonomik krizinin ardından gerçekleştirilen yapısal dönüşüm hamleleri sektörün sermaye yapısını, risk yönetimi anlayışını, bilanço bileşimini ve iş modelini belirleyen temel gelişmeler olmuştur. Bu nedenle, bu bölümde 2004 öncesindeki gelişmelere detaylı bir bankacılık tarihi sunmak amacından ziyade inceleme kapsamını oluşturan 2004-2024 döneminin başlangıç koşullarını açıklamak için gerekli olduğu ölçüde yer verilmektedir.

Bu çerçevede, bölüm üç ana kısımdan oluşmaktadır. İlk kısımda, 2004–2024 döneminin kurumsal ve ekonomik arka planını oluşturan önceki dönemdeki finansal serbestleşme, kriz ve yeniden yapılandırma süreçleri ele alınmaktadır. İkinci kısımda, Türk bankacılık sektörünün yapısı; banka, şube ve personel görünümü ile temel bilanço kalemleri ve yasal rasyolar üzerinden incelenmektedir. Üçüncü kısımda ise sektörün kârlılık yapısı; temel gelir ve gider unsurları çerçevesinde değerlendirilmektedir.

1. Türk Bankacılık Sektörünün Ekonomik ve Kurumsal Arka Planı

24 Ocak 1980'de alınan ekonomik kararlar Türkiye'de bankacılık alanında çok önemli bir dönüşüm sürecini başlatmıştır. Bu kararlar sonucunda ekonomi dışa açılmış ve ihracata dayalı büyüme politikası uygulanmaya başlanmıştır. Bu süreçte faiz oranlarının serbest bırakılmasıyla piyasada rekabet artmış ve yeni bankalar faaliyete geçmiştir. Ayrıca Tek Düzen Hesap Planı'nın devreye girmesiyle muhasebe sistemi standart bir yapıya kavuşmuştur.

Aynı zamanda, 1981 yılında 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu çerçevesinde Sermaye Piyasası Kurumu (SPK) kurulmuştur. Önceki krizlerden edinilen tecrübeler doğrultusunda likidite problemlerinin önüne geçmek ve mudileri korumak gayesiyle 1983'te TCMB çatısı altında Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF) oluşturularak

mevduat sigortası sistemi devreye alınmıştır.[2] Yine 1986 yılında İstanbul Menkul Kıymet Borsası (İMKB) ve Bankalararası Para Piyasası faaliyete geçmiştir. Bunun yanı sıra, 1989 tarihli 32 sayılı Karar ile de uluslararası sermaye transferleri ve döviz sistemi serbestleştirilirken TCMB'nin döviz piyasasındaki tekel yetkisi kaldırılmış, diğer bankaların da bu işlemleri yapabilmesi sağlanmış ve TL konvertibilite kazanmıştır.[3]

Yaşanan ekonomik liberalizasyon neticesinde modern bankacılık işlemleri yaygın bir şekilde kullanılmaya başlanmıştır. Bu dönemde bireysel bankacılık hızla gelişmiş, kredi kartları, satış noktası (POS) cihazları, otomatik vezne makineleri (ATM) ve tüketici kredileri gibi yenilikçi ürünler pazara sunulmuştur. Aynı zamanda finansal kiralama, faktoring, forfaiting ve türev ürünler gibi işlemler ile Döviz Tevdiat Hesapları (DTH) ve yatırım fonları gibi yeni finansal araçlar tanıtılmıştır.[4] Bankacılık sektöründe bilgisayar teknolojilerinin yaygınlaşması ve personel eğitiminin güçlendirilmesiyle verimlilikte önemli artışlar görülmüştür.[5]

Serbest piyasa ekonomisinin yerleşmesini ve finansal piyasalarda liberalleşmeyi amaçlayan bu adımlar bankacılık sektöründe köklü değişimlere neden olurken 1990'lı yıllar aynı zamanda Türkiye ekonomisinin çok çeşitli krizlere de maruz kaldığı yıllar olmuştur. Krizlerin arkasındaki başlıca etkenler oynak ve yüksek enflasyon, dalgalı büyüme süreci, iç borç stokunun devam ettirilemez seviyelere yükselmesi ve mali piyasalar dâhil yapısal problemlerin çözülememesi olarak öne çıkmaktadır. Makroiktisadi dengesizlikler belirsizlikleri derinleştirerek mudilerin ve yatırımcıların kısa vadeli pozisyonlara yönelmesine ve yabancı para (YP) tercihinin yaygınlaşmasına yol açmıştır.[6]

İstikrarsız ekonomik koşulların hakim olduğu 90'lı yıllarda Türk bankacılık sektörü içerisindeki bankalar kârlarını büyük ölçüde yüksek faiz geliri sağlayan Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS)'lerden elde etmişlerdir. Diğer bir deyişle, bankalar

[2] Süleyman KALE ve Mehmet Hasan EKEN, "Türk Bankacılığında Krizler ve Çıkarılan Dersler", *Kırklareli Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2017, Vol.6, No.5, s.15., s.15.
[3] Gökhan SÜMER, "Türk Bankacılık Sektörünün Tarihsel Gelişimi ve AB Bankacılık Sektörü İle Karşılaştırılması", *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi,* 2016, Vol.18, No.2, s.488.
[4] SÜMER, a.g.m., s.489.
[5] TBB, Cumhuriyetimizin 100. Yılında Türkiye Bankacılık Sektörü, s.18.
[6] BDDK, Krizden İstikrara Türkiye Tecrübesi, 2009, s.1.

topladıkları mevduatları reel sektöre kredi olarak yönlendirmekten ziyade yüksek getiri sunan kamu borçlanmasına aktarmayı tercih etmişlerdir.[7]

Özellikle 1994 ekonomik krizinin derin ve sarsıcı etkileri olmuştur. Makroiktisadi kırılganlıkların artmasıyla birlikte yabancı sermaye girişine duyulan gereksinim, para politikasının kısa vadeli yatırımları ve açık pozisyonu özendirici hale gelmesi, TL'nin diğer para birimlerine göre aşırı değer kazanması, ülke kredi notunun yatırım yapılamaz düzeyine düşürülmesi ve kamu ihalelerinin iptal edilmesiyle faiz baskısının artması gibi gelişmeler ve artan risk algısı fazla likiditenin dövize yönelmesine yol açmıştır. TCMB'nin bu döviz talebini karşılayacak düzeyde rezerv bulundurmaması ise 1994'te bu sürecin ekonomik kriz ve devalüasyonla sonuçlanmasına neden olmuştur.[8]

Ardından 1997'deki Uzakdoğu ve 1998'deki Rusya krizleri de Türk bankacılık sektörünü negatif etkilemiş ve 2000-2001 yıllarında yaşanılacak büyük ekonomik krize bankacılık sektörünün zayıf ve sağlıksız bir şekilde girmesine sebep olmuştur.

REDK'nın aşırı değer kazanması, IMF programlarının diğer ülkelerde başarısız sonuçlar doğurması ve yürütülen politikaların cari açığı büyütmesi ekonomik güveni zamanla zayıflatmıştır. Latin Amerika'daki olumsuz gelişmeler ve Türk bankacılık sektörünün maruz kaldığı risklerin sürdürülemez olduğuna dair algının güçlenmesi 1999'da başlatılan IMF programına ilişkin kuşkuları artırmıştır. Bu koşullar altında, Eylül 2000 itibarıyla sermaye çıkışlarının başladığı gözlemlenmiştir.[9]

Kasım 2000'de krizin başlamasıyla birlikte ekonomik programa duyulan güven sarsılmış ve yeniden sağlanamamıştır. Devletin önde gelenleri arasında Şubat 2001'de yaşanan politik gerginlik, ülke tarihinin en şiddetli finansal krizi haline gelen süreci başlatmıştır. İlk işlem gününde İMKB %15 değer kaybederken, gecelik faiz oranları %7000'ler düzeyine kadar yükselmiştir. Aynı şekilde menkul kıymet faizleri %60'tan %90'a fırlamış, TCMB'nin rezervleri ise 2 gün içinde 5 milyar Amerikan Doları (USD)

[7] Murat AKBALIK ve İbrahim SIRMA, "Türkiye'de Yabancı Bankaların Etkinliği: Veri Zarflama Analiz Uygulaması", *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 2014, Vol.4, No.8, s.3.
[8] Oya CELASUN, "The 1994 Currency Crisis in Turkey", *The World Bank Policy Research Working Paper*, 1998, No.1913, s.11–12.
[9] KALE ve EKEN, a.g.m., s.19.

erimiştir. Döviz talebini karşılamakta zorlanan TCMB 21.02.2001 tarihinde döviz kurlarını serbest bırakma kararı almıştır.[10]

Kasım 2000'de başlayarak Şubat 2001'de zirveye ulaşan bu kriz sadece finans sektörünü değil, tüm ekonomiyi çok derinden etkilemiştir. İşsizlik oranı 2001 yılında bir önceki yıla göre %6,3 düzeyinden %8,5 seviyesine çıkarken Türkiye ekonomisi reel bazda %9,4 oranında daralmıştır. Aynı dönemde enflasyon (tüketici fiyatları) %39 düzeyinden %69 seviyesine yükselmiş, kamu kesimi finansman açığının GSYİH'e oranı ise %11,9'dan %16,5'e çıkmıştır.[11]

Bu süreçte, bankalar üzerindeki kamu denetiminin yetersiz kalması ve devlet bankalarının mevcut politikalara destek amacıyla görev zararı üretmesi bankacılık sektörü için ciddi bir risk birikimine yol açmıştır. Ayrıca bütçe açıkları, kamunun borçlanma ihtiyacı ve faiz yükündeki sürekli artışlar mali kırılganlıkları daha da büyütmüştür.[12] Makroekonomik istikrarsızlığın yanı sıra devlet bankalarının piyasada yarattığı dengesizlik, bankacılık sektörünün küçük ölçekli ve dağınık yapısı ile zayıf risk yönetimi uygulamaları Şubat 2001 krizi sırasında ortaya çıkan mali krizin daha da derinleşerek sistemik bir krize evrilmesine zemin hazırlamıştır.[13]

Bankacılık sektörünün bu dönemdeki temel zayıflıkları incelendiğinde genel itibarıyla yeterli olmayan özsermayeler, bankaların küçük ölçekli ve dağınık yapısı, devlet bankalarının sektördeki payının yüksekliği, vade dengesizlikleri, piyasa riskine ilişkin yüksek hassasiyet, kurumsal yönetim, risk yönetimi ve teftiş süreçlerinin gelişmemiş olması ve düşük kaliteli varlık kompozisyonu dikkat çekmektedir.[14]

Tüm bu gelişmeler sonucunda 2000 yılında 85 banka (Özel Finans Kurumları dahil), 7.983 şube ve 174.730 personel ile faaliyet gösteren Türk bankacılık sektörü

[10] KALE ve EKEN, a.g.m., s.20.
[11] TBB, Cumhuriyetimizin 100. Yılında Türkiye Bankacılık Sektörü, s.38.
[12] TBB, Cumhuriyetimizin 100. Yılında Türkiye Bankacılık Sektörü, s.18.
[13] BDDK, Krizden İstikrara Türkiye Tecrübesi, 2009, s.vii.
[14] SÜMER, a.g.m., s.489.

birleşme, tasfiye ve devir süreçlerinin ardından 2005 yılı itibarıyla 51 banka, 6.568 şube ve 138.724 personel ile faaliyet gösterir hale gelmiştir.[15]

Öte yandan, kriz sürecinde yürürlüğe giren 4389 sayılı Bankalar Kanunu uyarınca, merkezi otoriteden bağımsız yapıda olan Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK)'nun kurulması kararlaştırılmıştır. Böylelikle, daha önce Hazine Müsteşarlığı ve TCMB tarafından yürütülen bankacılık sektörüne ilişkin düzenleme ve denetim sorumlulukları 2000'de faaliyete başlayan BDDK'ya devredilmiştir.[16]

Şubat 2001'de krizin doruğa çıkmasının ardından, Nisan 2001'de ekonomideki yapısal bozuklukların giderilmesi, finansal sistemin mali yapısının iyileştirilmesi, enflasyonun kontrol altına alınması, borç yükünün düşürülmesi ve bankacılık sektörünün yeniden yapılandırılması amacıyla Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ve bu programın bir parçası olarak Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı yürürlüğe girmiştir.[17]

Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı'nın öncelikli amaçlarından ilki sorunlu bankaların bir an önce ayıklanması ve TMSF kontrolündeki bankaların mali sorunlarının hızlı bir şekilde giderilmesi olmuştur. Bu kapsamda, bu program öncesinde başlayan süreç program yürürlüğe konulduktan sonra da devam etmiş ve gerektiğinde sorunlu bankaların TMSF'ye devirleri gerçekleştirilmiştir. Ayrıca, 1997–2003 yılları arasında TMSF bünyesine geçen 22 bankanın finansal durumlarını iyileştirmek, yeniden yapılandırma işlemlerini gerçekleştirmek ve borçlarını tasfiye etmek için Hazine özel tertip menkul kıymetleri çıkarılmış, TCMB'den avans sağlanmış ve TMSF fonları devreye alınmıştır.[18]

Programın ikinci aşaması devlet bankalarının organizasyonel ve mali yönden yeniden düzenlenmesini hedeflemiştir. Bu doğrultuda, devlet bankalarının özkaynakları sağlamlaştırılmış, görev zararlarının tekrar oluşmasına yol açabilecek regülasyonlar ortadan kaldırılarak geçmiş dönemden kalan görev zararları karşılanmış ve vade yapısı

[15] SÜMER, a.g.m., s.489
[16] TBB, Cumhuriyetimizin 100. Yılında Türkiye Bankacılık Sektörü, s.38.
[17] Filiz YETİZ, "Bankacılığın Doğuşu ve Türk Bankacılık Sistemi", *Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2016, Vol.9, No.2, s.113.
[18] TBB, Cumhuriyetimizin 100. Yılında Türkiye Bankacılık Sektörü, s.39.

kısa olan borçları ödenmiştir. Aynı zamanda bu bankalar yeniden organize edilmiş, idari yapıları alanında uzman yöneticilerle desteklenmiş ve personel ve şube rakamları daha verimli bir düzeye çekilmiştir.[19]

Programın üçüncü unsuru özel bankaların güçlendirilmesi olmuştur. Özel bankaların finansal durumlarını iyileştirmek amacıyla gerçekleştirilen iç borç değişimi sonucunda bu bankaların döviz açık pozisyonları büyük oranda azaltılmıştır. Ayrıca sermayesi yetersiz bulunan bankalar için sermaye destek programı uygulanmış ve enflasyon muhasebesi yöntemiyle bilançoların şeffaflığı artırılmıştır. Bu uygulama sayesinde banka özkaynakları daha gerçekçi biçimde hesaplanabilmiştir. Aynı süreçte, problemli varlıkların çözümlenmesini sağlayacak yeni düzenlemeler yürürlüğe konularak aktif kalitesinin artırılması hedeflenmiştir.[20]

Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı'nın dördüncü ve son unsurunu ise denetim ve gözetim mekanizmasının kuvvetlendirilmesi oluşturmaktadır. 1999'da başlayan dönüşüm süreci, özerk bir denetim ve gözetim mekanizmasının kurulmasını temel hedef olarak benimsemiştir. 2000'de faaliyetlerine başlamış olan BDDK'nın yürürlüğe koyduğu regülasyonlar sayesinde bankacılık düzenlemeleri uluslararası standartlar, küresel uygulamalar ve AB yönlendirmeleriyle büyük oranda uyumlu hale getirilmiştir. Bu reformlar bankaların mali tablolarında şeffaflığı artırmış, uluslararası muhasebe standartlarına geçişi hızlandırmış, finansal yapıları sağlamlaştırmış ve risk yönetimi ile organizasyon yapılarının çağdaş normlara uygun biçimde yeniden tasarlanmasına katkıda bulunmuştur.[21]

Ayrıca yaşanan gelişmeler ışığında Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı'na 3 yeni unsur eklenmiştir. Bu çerçevede, kriz dönemlerinde ödeme kabiliyetini yitiren reel sektör firmalarının faaliyetlerine devam edebilmeleri için kredi borçlarının yeniden yapılandırılmalarına ilişkin uygulamaların etkin hale getirilmesi, takip hesaplarında izlenen kredi alacaklarının temizlenmesi ve bankaların varlık yapılarının daha likit hale gelmesi amacıyla varlık yönetim şirketlerinin (VYŞ) kurulması

[19] BDDK, Krizden İstikrara Türkiye Tecrübesi, s.vii.
[20] BDDK, Krizden İstikrara Türkiye Tecrübesi, s.vii.
[21] TBB, Cumhuriyetimizin 100. Yılında Türkiye Bankacılık Sektörü, s.42.

ve krizlerin sebep olduğu sermaye kayıplarını telafi etmek üzere bankaların özkaynaklarının sağlamlaştırılması hedeflenmiştir.[22]

Tüm bu reformlar sonrasında finansal kuruluşların risk yönetimi süreçlerinde hem yönetimsel hem de teknik düzeyde ciddi gelişmeler yaşanmıştır. Bankacılık sektöründe alışılagelmiş denetim anlayışının yerini risk temelli bir yaklaşım almış; böylece düzenleme esaslı denetimin yanı sıra piyasa temelli denetim mekanizmaları da etkili bir araç hâline gelmiştir. Bankacılık işlemlerinin kamuoyu ve yatırımcılarca etkin bir şekilde takip edilebilmesi için muhasebe standartları, raporlama sistemleri ve şeffaf bilgi paylaşımı süreçleri güçlendirilmiştir. 2005 yılında yürürlüğe giren 5411 sayılı Bankacılık Kanunu kapsamında risk yönetimine ilişkin regülasyonlar uluslararası standartlara uygun hâle getirilmiş, bankalar da bu çerçevede çağdaş risk yönetimi uygulamalarını hayata geçirme konusunda kayda değer ilerleme sağlamışlardır.[23]

Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı bankacılık alanında bugüne kadar uygulanmış kapsamı en geniş reform girişimi olmuştur. Program çerçevesinde, bankacılık sektörünün varlık, kaynak ve risk kompozisyonları yeniden şekillendirilmiş ve denetim-gözetim sistemleri, tasfiye mekanizmaları ve risk yönetimi uygulamaları çağdaş standartlara uygun biçimde kökten yenilenmiştir.[24]

Gerçekleştirilen yasal düzenlemeler, bankacılık sektörünün işleyişini köklü biçimde etkilemiş ve bankacılık sektörüne yeni bir görünüm kazandırmıştır. Artan sermaye yeterliliği oranlarının yanı sıra güçlenen iç kontrol, risk yönetimi ve teftiş yapıları sektörün sağlam ve güvenli biçimde faaliyet göstermesini sağlamıştır. Ayrıca, yönetim kurulu başkanları ile genel müdürlerin görev ayrımının yapılması, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin atanması zorunluluğu, iç sistemlerden sorumlu yönetim kurulu üyelerinin belirli olması ve genel müdür yardımcılarının atanmasında yasal otoritenin olurunun aranması gibi uygulamalarla bankacılık sektörü güçlü bir gözetim ve denetim altyapısına kavuşmuştur.[25]

[22] BDDK, Krizden İstikrara Türkiye Tecrübesi, s.21.
[23] TBB, Cumhuriyetimizin 100. Yılında Türkiye Bankacılık Sektörü, s.42.
[24] TBB, Cumhuriyetimizin 100. Yılında Türkiye Bankacılık Sektörü, s.38.
[25] SÜMER, a.g.m., s.491.

Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı kapsamında gerçekleştirilen değişiklikler ve ulaşılan başarılar, uluslararası yatırımcılar bakımından Türk bankacılık sektörünü cazip kılmaya başlamıştır. 2004 ve sonrasında bilançoların düzenli biçimde büyümesi, plasman büyüklüğündeki yükselişler, genç nüfusun sağladığı demografik avantaj, özerk denetim kurumunun oluşturulması, makroiktisadi değişkenlerin düzenli bir şekilde iyiye gitmesi, fiyat istikrarının sağlanması, devamlı ve güçlü ekonomik büyüme, AB ile üyelik görüşmelerinin başlatılması ve geleceğe dair iyimser beklentilerin güçlenmesi gibi unsurlar uluslararası yatırımcıları Türk bankacılık sektörüne yönlendiren başlıca etkenler olmuştur.[26]

Öte yandan, 2000 ila 2001 yıllarındaki finansal krizin ardından yapılan yapısal reformlar bankacılık sistemini daha dirençli bir finansal duruma ulaştırmış ve bankaların risk yönetimi, iç denetim ve kurumsal yönetişim anlayışında köklü bir dönüşüm yaratmıştır. TMSF'nin elindeki sorunlu bankalar ise bu dönemde birleştirilmiş, devredilmiş veya tasfiye edilmiştir. Sektörün bu şekilde arındırılması sayesinde, 2008'de başlayan global krizin olumsuz etkileri Türk bankacılık sektörü tarafından sınırlı düzeyde hissedilmiş ve kriz görece sorunsuz biçimde aşılmıştır.[27]

Gelinen noktada Türk bankacılık sektörü güçlü finansal yapısı, bağımsız üst denetim ve çözümleme otoriteleri, güçlü gözetim ve kontrol sistemleri, modern hizmet yaklaşımı, ileri teknoloji uygulamaları ve donanımlı insan kaynağıyla dünya bankacılık standartlarını yakalamış durumdadır.[28]

2. Türk Bankacılık Sektörünün Yapısı

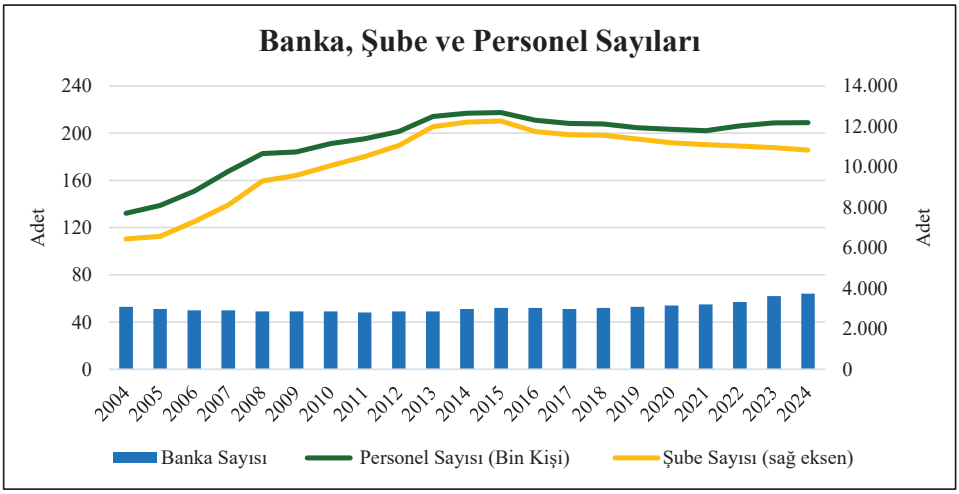
Bugün Türk bankacılık sektörü; sağlam özkaynak temeli ve bağımsız ve güçlü denetim otoriteleri ile modern bankacılığın tüm ilkelerini uygulayan bir yapıya sahiptir. Bankacılık sektörü teknolojik ve operasyonel gelişimini sürekli sürdürmekte ve gelişmiş ekonomilerdeki finansal ürün ve hizmetlerin tamamını bireyler ile işletmelere sunabilmektedir. Ayrıca, bankacılık sektörünün mali göstergeleri de istikrarlı biçimde

[26] BDDK, Krizden İstikrara Türkiye Tecrübesi; TBB, Cumhuriyetimizin 100. Yılında Türkiye Bankacılık Sektörü.
[27] ALTINOK vd., Aktaran: KALE ve EKEN, a.g.m., s.20.
[28] SÜMER, a.g.m., s.491.

büyüme eğilimi göstermektedir.[29] Bu kapsamda, Türk bankacılık sektörünün inceleme dönemini teşkil eden 2004-2024 döneminde temel kalemler bazındaki görünümü aşağıda bölümler halinde analiz edilmiştir.

2.1. Banka, Şube ve Personel Sayıları

Bankacılık sektörünün 2004 yılından 2024 yılına kadar geçen dönemde banka, şube ve personel sayılarına ilişkin verilerini içeren grafik aşağıda verilmiştir. Grafikten de görüleceği üzere 2004 yılsonu itibarıyla bankacılık sektöründe toplam 53 banka faaliyet gösterirken bu dönemde yeni lisans verilmemesi ve bazı bankaların birleşme veya tasfiye yoluyla faaliyetlerini sona erdirmesi nedeniyle toplam banka sayısı 2011 yılında 48 bankaya kadar düşmüştür. 2012 yılından itibaren tekrar banka lisanslarının verilmeye başlanması ile birlikte faaliyet gösteren banka sayısında artış yaşanmış ve 2024 yılsonu itibarıyla toplam banka sayısı 64'e ulaşmıştır.



Grafik 1. 2004-2024 Dönemi Bankacılık Sektörü Banka, Şube ve Personel Sayıları

Kaynak: BDDK, Türk Bankacılık Sektörü Temel Göstergeler Raporları, 2004-2024.

2004 ve 2015 yıllarındaki toplam banka sayıları neredeyse aynı olmasına rağmen ilgili dönemde bankacılık sektörünün şube sayısının sürekli bir artış trendi içerisinde

[29] SÜMER, a.g.m., s.492.

olduğu (6.444'ten 12.269) görülmektedir. Sonrasında ise banka sayısı artış göstermesine karşın bu defa internet bankacılığı ve mobil bankacılığın kullanımının çok büyük artış göstermesi ve dijitalleşmenin her alana yayılmasının da bir sonucu olarak şube sayıları düşüş göstererek 2024 yılsonunda 10.833'e gerilemiştir.

Benzer durum personel sayılarında da görülmektedir. 2004 yılsonu itibarıyla 132.159 olan bankacılık sektörünün toplam personel sayısı 2015 yılsonunda 217.504'e ulaşmıştır. Sonrasında ise yine teknolojinin devreye girerek insan gücünün yerini almaya başlaması ve şube sayılarının da azalmaya başlaması ile birlikte personel sayıları da azalmış ve 2021 yılsonu itibarıyla bankacılık sektörünün toplam personel sayısı 202.136'ya kadar gerilemiştir. Sonrasında ise yeni bankaların faaliyete geçmesi ile birlikte toplam personel sayısının da tekrar artış göstermeye başladığı görülmektedir.

İlgili verilerden şube başına personel hesaplandığında ise 2004 yılsonunda 20,51 olan bu oranın 2005 yılında 21,12'ye çıkarak zirveyi gördüğü, sonrasında ise sürekli olarak gerileyerek 2015 yılsonunda 17,73'e indiği, ardından tekrar artmaya başladığı ve 2024 yılsonu itibarıyla 19,29 olarak gerçekleştiği görülmektedir. 2015 yılından sonraki artış temel olarak şube azalış hızının personel azalış hızından daha yüksek olmasından ve yeni kurulan bankaların çoğunlukla şubesiz bankacılığı tercih etmelerinden kaynaklanmaktadır.

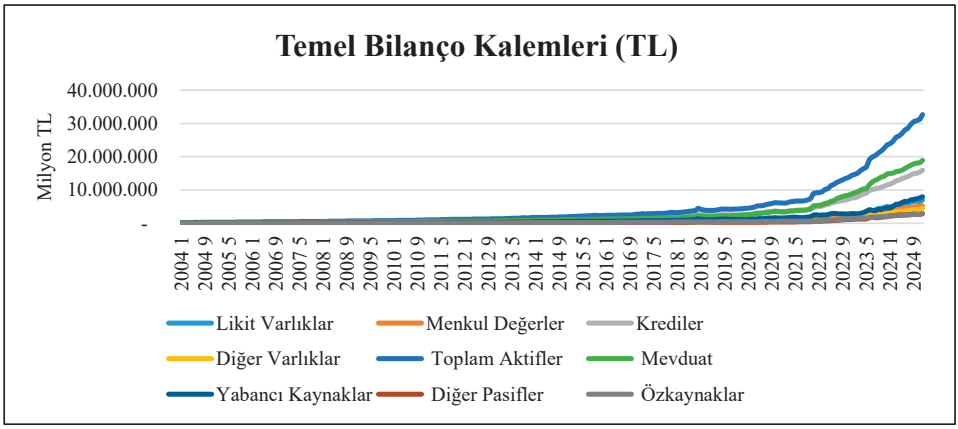
2024 yılsonu itibarıyla ise Türk bankacılık sektöründe 64 banka faaliyet göstermektedir. Bu 64 bankanın 35'i mevduat bankası, 20'si kalkınma ve yatırım bankası, 9'u ise katılım bankasıdır. 2024 yılsonu itibarıyla bankacılık sektöründe toplam 10.833 şube mevcut olup bunların 83'ü yurtdışında bulunmaktadır. Bankacılık sektöründe çalışan personel sayısı ise toplam 209.041'dir.[30]

2.2. Temel Kalemler ile Gelir Gider Hesapları

Bankacılık sektörünün temel bilanço kalemlerinin 2004 ila 2024 yılları arasındaki seyrine ilişkin grafik aşağıda verilmiştir. Grafikten de görüleceği üzere 2004-2024 döneminde temel bilanço kalemleri gerek bankacılık sektörünün reel olarak

[30] BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri.

büyümesi gerekse de son yıllarda görülen yüksek enflasyonun etkisiyle artış trendi içerinde olmuşlardır. Kalem bazında bakıldığında ise, özellikle 2011'den itibaren krediler ve mevduatta diğer bilanço kalemlerine nazaran daha yüksek artışlar görülmeye başlanmış ve bu artış trendi 2021'den sonra hızlanmıştır. Dolayısıyla, Bankacılık sektörü bilançosunun ana iki bileşeninin krediler ve mevduat olduğu ve bu bileşenlere göre bilançonun şekil aldığı anlaşılmaktadır.



Grafik 2. 2004-2024 Dönemi Bankacılık Sektörü Temel Bilanço Kalemleri (TL)

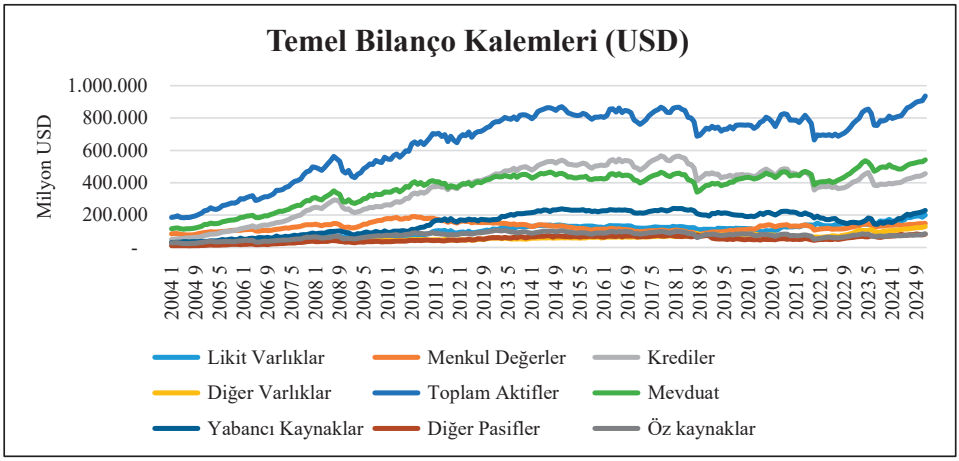
Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, 2004-2024.

2024 yılsonu itibarıyla ise Türk bankacılık sektörünün toplam aktif büyüklüğü 32,6 trilyon TL'ye ulaşmıştır. Bu tarih itibarıyla toplam aktiflerin %48,82'si kredi ve finansal kiralama alacaklarından (net) oluşurken likit aktifler, menkul kıymetler ve diğer aktiflerin bilanço içerisindeki payları sırasıyla %21,40, %16 ve %13,78 olmuştur. Aynı zamanda bu dönemde mevduat ve katılım fonları toplamının pasifin %57,87'sini oluşturduğu, yabancı kaynakların pasif içerisindeki büyüklüğünün %24,48 olduğu, toplam pasiflerin ise sadece %8,9'unun özkaynaklardan oluştuğu anlaşılmaktadır.[31]

Öte yandan, ülkemizde yaşanan yüksek enflasyondan dolayı bu bilanço kalemlerinin reel olarak ne şekilde seyir izlediklerini görmek önem kazanmaktadır. Bu bakımdan, bankacılık sektörünün bilanço kalemlerinin 2004-2024 döneminde aylık

[31] BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri.

ortalama USD kuruyla dönüştürülerek USD cinsinden gösterimine aşağıdaki grafikte yer verilmiştir.



Grafik 3. 2004-2024 Dönemi Bankacılık Sektörü Temel Bilanço Kalemleri (USD)

Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, 2004-2024.

Grafikten de görüleceği üzere, 2024 yılsonu itibarıyla 935 milyar USD bilanço büyüklüğüne ulaşan bankacılık sektörünün bilanço kalemleri 2004-2024 dönemi içerisinde genel itibarıyla USD bazında da büyüme içerisindedir. 2018 yılından itibaren USD/TL kurundaki artış hızının yükselmesiyle birlikte USD bazında bilanço kalemleri düşüş trendi içerisine girmekle birlikte sonrasında yine USD bazında da bazı bilanço kalemlerinin büyümeye devam ettiği görülmektedir.

Ayrıca, mevduat ve kredi kalemlerinin de bu 20 yıllık dönemde büyüklük bakımından birbirleriyle belirli dönemler itibarıyla yer değiştirdikleri görülmektedir. Kredilerin 2004-2018 yılları arasındaki dönemde USD bazında da artış gösterdiği, bu kapsamda 2012 yılında mevduatları geçtiği, 2018 yılından itibaren ise USD bazında gerilemeye başladığı ve 2021 yılında mevduatların tekrar altına indiği görülmektedir. 2018 yılına kadar kredilerde görülen bu artışın temel nedeni TL'nin değer kazanmasının da etkisiyle nispeten düşük kredi faizlerinin yaşanması, kredi çeşitliliğinin artması ve müşteri alışkanlıklarının kredi kullanma yönünde değişmesidir. 2018 yılından sonra ise TL'nin değerinin azalması ve kredi faizlerinin artış göstermesi gibi nedenlerle USD

bazında kredi büyüklüğü azalmaya başlamıştır. Bu gerçekleşmeler mevduatın krediye dönüşme oranını da belirlemiş olup bu orana ilişkin detaylara ilerleyen bölümlerde yer verilmiştir.

Krediler

2024 yılsonu itibarıyla bankacılık sektörü tarafından kullandırılan kredilerin tür bazında dağılımı aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo 1: 2024 Yılsonu İtibarıyla Tür Bazında Krediler

Krediler (milyon TL)*	Kısa Vadeli Krediler	Orta Uzun Vadeli Krediler	Toplam Krediler	TP Krediler	YP Krediler
İskontolu İşlemlerden Alacaklar	365.815	-	**365.815**	280.176	85.639
İhracat Kredileri	1.051.284	872.171	**1.923.455**	457.865	1.465.589
İthalat Kredileri	38.530	16.873	**55.403**	14.073	41.331
İhracat Garantili Yatırım Kredileri	-	53.995	**53.995**	8.885	45.111
Diğer Yatırım Kredileri	-	1.263.525	**1.263.525**	312.422	951.104
İşletme Kredileri	1.166.323	1.171.112	**2.337.435**	1.177.958	1.159.477
Taksitli Ticari Krediler	392.606	1.815.255	**2.207.861**	1.586.314	621.546
İhtisas Kredileri	215.665	845.010	**1.060.675**	989.820	70.855
Fon Kaynaklı Krediler	561	1.080	**1.640**	777	863
Tüketici Kredileri	1.025.633	996.460	**2.022.093**	2.021.961	133
Kredi Kartları	2.383.192	78.819	**2.462.011**	2.455.861	6.150
Müşteri Adına Menkul Değer Alım Kredileri	435	617	**1.052**	471	580
Kıymetli Maden Kredileri	36.684	6.333	**43.016**	-	43.016
Faktoring İşlemlerinden Alacaklar	13.861	3.399	**17.260**	14.425	2.835
Vadeli Ticaretin Finansmanından Alacaklar**	935	6	**941**	830	111
Ortaklık Finansmanı**	1.392	3.836	**5.228**	3.480	1.748
Mali Kesime (Banka Dışı) Kullandırılan Krediler	165.111	175.581	**340.692**	199.826	140.866
Yurt Dışı Yerleşiklere Kullandırılan Krediler	35.588	143.633	**179.221**	25.363	153.858
Diğer Krediler	881.311	823.968	**1.705.279**	594.607	1.110.673
Toplam Krediler	**7.774.926**	**8.271.673**	**16.046.599**	**10.145.114**	**5.901.484**

* Tabloda, bankalar arasında gerçekleşen kredi kullandırımları bulunmamaktadır.
**Katılım bankalarına özgü olarak tabloda sunulmaktadır.

Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, Aralık 2024.

Tablodan da görüleceği üzere Aralık 2024 itibarıyla bankacılık sektörünün krediler toplamı yaklaşık 16 trilyon TL olup, bunun 10,1 trilyon TL'si Türk Parası (TP) kredilerden oluşurken kalan 5,9 trilyon TL'si YP kredilerden oluşmaktadır. Aynı zamanda bu kredilerin 7,7 trilyon TL'si kısa vadeli kredilerden, 8,3 trilyon TL'si ise orta ve uzun vadeli kredilerden oluşmaktadır. Tablodan ayrıca bankacılık sektörünün toplam

kredileri içerisinde en önemli payın kredi kartlarında olduğu, sonrasında ise sırasıyla işletme kredileri ve taksitli ticari kredilerin geldiği görülmektedir. Bu üç grup kredi toplam kredilerin %43,67'sini oluşturmaktadır.

Aşağıda tüketici kredileri, taksitli ticari krediler ve kredi kartlarının 2024 yılsonu itibarıyla detayı verilmiştir. Tablodan da görüleceği üzere bankacılık sektörü tarafından kullandırılan tüketici kredilerinin %70,95'i ihtiyaç kredilerinden, %25,33'ü ise konut kredilerinden oluşurken yalnızca %3,72'si taşıt kredilerinden oluşmaktadır. Ticari işletmelere veya gerçek kişilerin ticari işleri amacıyla kullandırılan taksitli ticari kredilerin de aynı şekilde büyük çoğunluğunun (%88,07) yine ihtiyaç kredilerinden oluştuğu görülmektedir. Kredi kartlarının ise %75,35'i bireysel, kalanı ise kurumsal kredi kartlarından oluşmaktadır.

Tablo 2: 2024 Yılsonu İtibarıyla Tüketici Kredileri

Tüketici Kredileri (milyon TL)	TP	YP	Toplam	Pay (%)
Tüketici Kredileri	**2.021.954,31**	**132,77**	**2.022.087,08**	**100,00**
Konut	512.200,52	58,20	512.258,72	**25,33**
Taşıt	75.230,26	1,67	75.231,93	**3,72**
İhtiyaç	1.434.523,54	72,90	1.434.596,44	**70,95**
Taksitli Ticari Krediler*	**1.585.927,78**	**621.546,42**	**2.207.474,20**	**100,00**
İşyeri	17.418,31	4.752,40	22.170,71	**1,00**
Taşıt	224.827,74	16.364,40	241.192,14	**10,93**
İhtiyaç	1.343.681,73	600.429,62	1.944.111,35	**88,07**
Kredi Kartları	**2.455.860,75**	**6.150,24**	**2.462.010,99**	**100,00**
Kurumsal Kredi Kartları** - Taksitli	155.407,63	0,00	155.407,63	**6,31**
Kurumsal Kredi Kartları - Taksitsiz	450.894,56	587,74	451.482,30	**18,34**
Bireysel Kredi Kartları - Taksitli	640.802,08	0,00	640.802,08	**26,03**
Bireysel Kredi Kartları - Taksitsiz	1.208.756,48	5.562,50	1.214.318,98	**49,32**

*Taksitli Ticari Krediler şirketlerin ya da bireylerin ticari ya da mesleki faaliyetleri kapsamında kullandıkları ihtiyaç, taşıt, işyeri ve benzeri özellikteki kredilere ait bilgileri kapsamaktadır.
**Kurumsal Kredi Kartları şirketler adına düzenlenen ve bu işletmelerin yetkililerince kullanılan kurumsal nitelikteki kredi kartlarıyla ilgili verileri içermektedir.

Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, Aralık 2024.

Aşağıdaki tabloda 2024 yılsonu itibarıyla bankacılık sektörü tarafından kullandırılan Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletme (KOBİ) kredilerinin ayrıntıları görülmektedir. Tablodan, 2024 yılsonu itibarıyla ülkemizde yaklaşık 4,5 milyon adet

KOBİ müşterisine toplam 4,2 trilyon TL tutarında kredi kullandırıldığı ve bu müşterilerin büyük bir kısmının (3,8 milyon adet) mikro işletme niteliğinde oldukları anlaşılmaktadır.

Tablo 3: 2024 Yılsonu İtibarıyla KOBİ Kredileri

KOBİ Kredileri	Toplam Nakdi Krediler	Toplam Takipteki Krediler	Toplam Gayri Nakdi Krediler
Toplam KOBİ Kredileri (Milyon TL)	**4.285.659**	**86.522**	**2.331.608**
Mikro İşletmelere Kullandırılan Krediler	1.289.409	27.009	578.555
Küçük İşletmelere Kullandırılan Krediler	1.277.574	28.141	650.580
Orta Büyüklükteki İşletmelere Kullandırılan Krediler	1.718.675	31.373	1.102.473
Toplam KOBİ Niteliğindeki Müşteri Sayısı (Adet)	**4.558.006**	**273.773**	**3.756.850**
Mikro İşletme Niteliğindeki Müşteri Sayısı	3.861.208	237.181	3.037.937
Küçük İşletme Niteliğindeki Müşteri Sayısı	529.525	27.756	542.437
Orta Büyüklükteki İşletme Niteliğindeki Müşteri Sayısı	167.273	8.836	176.476

Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, Aralık 2024.

İzleyen tabloda ise 2024 yılsonu itibarıyla bankacılık sektörü tarafından kullandırılan kredilerin sektörel dağılımı verilmektedir. Tablodan da görüleceği üzere Aralık 2024'te bankacılık sektörü tarafından en çok nakdi kredi kullandırılan ilk üç sektör imalat sanayi (%23,22), kredi kartları (%15,38) ile toptan ve perakende ticaret (%11,58) olmuştur. Gayrinakdi kredilerde ise en çok kredi kullandırılan ilk üç sektör sırasıyla kredi kartları[32] (%52,21), imalat sanayi (%17,93) ve inşaat sektörü (%10,07) olmuştur.

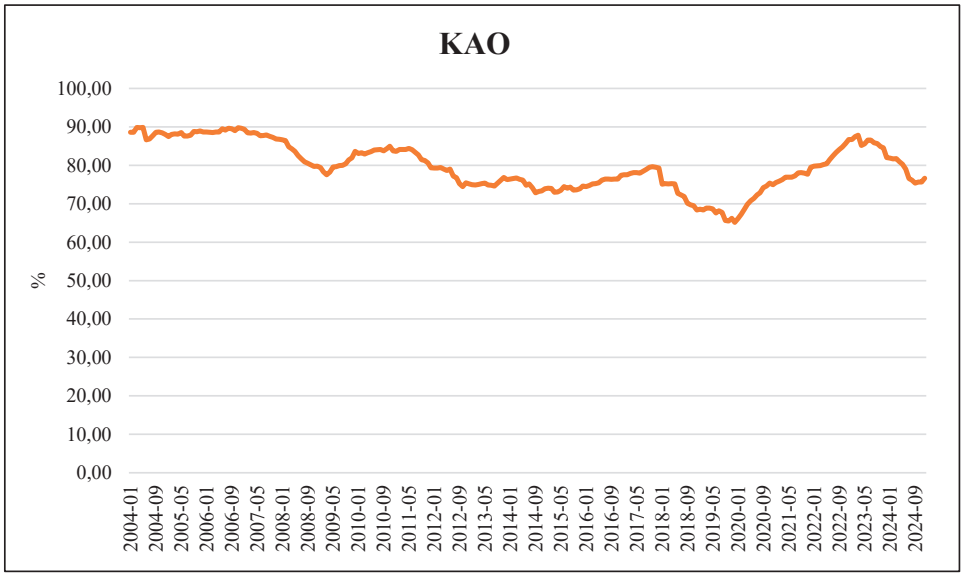
[32] Kredi kartları için gayrinakdi krediler sütunundaki değer, kredi kartı limit taahhütlerini ifade etmektedir.

Tablo 4: 2024 Yılsonu İtibarıyla Kredilerin Sektörel Dağılımı

Sektörel Kredi Dağılımı (bin TL)	Nakdi Krediler	Pay (%)	Gayri Nakdi Krediler	Pay (%)
Tarım, Avcılık ve Ormancılık	865.005.379	5,39	39.904.747	0,33
Balıkçılık	24.663.746	0,15	3.506.170	0,03
Madencilik ve Taşocakçılığı	213.788.073	1,33	57.120.222	0,47
İmalat Sanayi	3.726.061.389	23,22	2.199.926.446	17,93
Elektrik, Gaz ve Su Kaynakları Ürt. Dağt. San.	670.731.425	4,18	249.446.268	2,03
İnşaat	976.849.841	6,09	1.236.368.724	10,07
Top. Per. Tic., Mot. Ar. Ser. Hiz., Kiş. ve Hane Hal. Ür.	1.858.230.464	11,58	1.044.195.812	8,51
Otel ve Restoranlar (Turizm)	454.643.250	2,83	80.121.003	0,65
Taşımacılık, Depolama ve Haberleşme	769.785.992	4,80	251.134.704	2,05
Finansal Aracılık	418.666.864	2,61	262.238.600	2,14
Emlak Kom., Kiralama ve İşletmecilik Faal.	867.339.138	5,41	194.308.171	1,58
Sav. ve Kamu Yön. ve Zor. Sos. Güv. Kur.	206.093.807	1,28	86.422.043	0,70
Eğitim	30.544.056	0,19	6.011.191	0,05
Sağlık ve Sosyal Hizmetler	114.884.153	0,72	21.940.326	0,18
Diğer Hizmetler	239.146.133	1,49	76.858.621	0,63
İşçi Çalıştıran Özel Kişiler	1.498.478	0,01	1.276.141	0,01
Uluslararası Örgüt ve Kuruluşlar	84.180	0,00	17.574	0,00
Ferdi Kredi Konut	515.994.922	3,22	0	-
Ferdi Kredi Otomobil	77.339.990	0,48	0	-
Ferdi Kredi Diğer	1.441.207.979	8,98	0	-
Kredi Kartları	2.467.587.749	15,38	6.407.523.191	52,21
Diğer	106.451.489	0,66	53.402.897	0,44
TOPLAM	**16.046.598.497**	**100,00**	**12.271.722.851**	**100,00**

Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, Aralık 2024.

İzleyen grafikte ise bankacılık sektörünün takipteki alacakları için ayrılan karşılıkların brüt takipteki alacaklara oranının, bir başka deyişle Karşılık Ayırma Oranı (KAO)'nın 2004 ila 2024 yılları arasındaki seyri gösterilmektedir. Grafikten de görüleceği üzere KAO'nun global finans krizi sonrası olan Mart 2009 ve bankacılık sektöründe portföy temizleme dönemi olan Aralık 2019'da sırasıyla %77,52 ve %65,14'e kadar gerilediği, pandemi sürecinde artarak Mart 2023'te %87,81'e yükseldiği, sonrasında ise tekrar gerileyerek 2024 yılsonunda %76,53 olarak gerçekleştiği görülmektedir.



Grafik 4. 2004-2024 Dönemi KAO

Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, 2004-2024.

Menkul Kıymetler

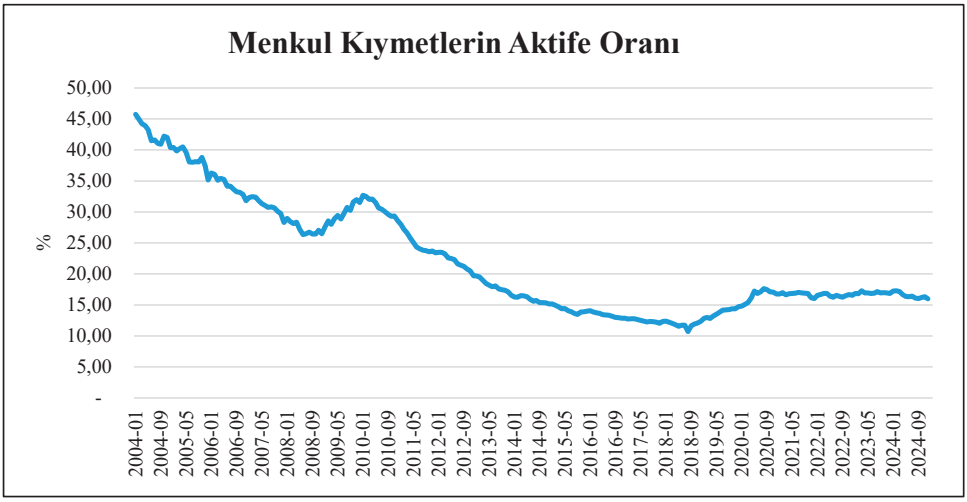
2024 yılsonu itibarıyla bankacılık sektörü nezdindeki menkul kıymetlerin detaylarını gösteren tablo aşağıda verilmiştir. Tablodan, 2024 yılsonunda bankacılık sektörü nezdindeki bankalar tarafından tutulan menkul kıymetlerin toplamının yaklaşık 5,2 trilyon TL olduğu görülmektedir. Bu menkul kıymetlerin 3,2 trilyon TL'si TP, geri kalanı ise YP cinsinden oluşmaktadır. Ayrıca, bu menkul kıymetlerin toplam 3,3 trilyon TL'lik kısmının (%64,67) bankalar tarafından teminata veya repoya konu edildikleri anlaşılmaktadır. Menkul kıymetlerin dağılımına bakıldığında ise toplam menkul değerlerin %59,05'inin devlet tahvillerinden, %23,53'ünün ise Hazine tarafından yurtdışında ihraç edilen Eurobond ve benzeri tahvillerden oluştuğu görülmektedir. Diğer menkul kıymetlerin ise toplam içerisindeki payları nispeten daha azdır. Bu kapsamda, Hazine tarafından ihraç edilen tahvil, Eurobond veya sukukların bankacılık sektörünün toplam menkul kıymet portföyü içerisindeki payının %90,15 olduğu görülmekte olup, Hazine'nin Türkiye'deki menkul kıymet piyasası içerisindeki etkinliğinin halen çok yüksek seviyelerde olduğu anlaşılmaktadır.

Tablo 5: 2024 Yılsonu İtibarıyla Menkul Kıymetler

Menkul Kıymetler (milyon TL)	TP	YP	Toplam	Pay (%)
Devlet Tahvilleri	2.802.260,04	283.103,77	3.085.363,81	59,05
Hazinece Yurt İçinde İhraç Edilen Kira Sertifikaları (Sukuk)	246.309,30	13.528,26	259.837,56	4,97
Hazinece Yurt Dışında İhraç Edilen Kira Sertifikaları (Sukuk)	0,00	135.991,82	135.991,82	2,60
Diğer Kamu Sektörü Tahvil ve Bonoları	0,00	1.181,69	1.181,69	0,02
Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler	2.161,91	0,00	2.161,91	0,04
Özel Sektör Tahvilleri	54.361,19	3.710,54	58.071,73	1,11
Finansman Bonoları	13.377,16	0,00	13.377,16	0,26
Banka Bonoları ve Banka Garantili Bonolar	41,72	0,00	41,72	0,00
Yurt İçi Bankalarca İhraç Edilen Tahviller	7,22	66.852,19	66.859,42	1,28
Hisse Senetleri	8.980,02	24.210,16	33.190,18	0,64
Yatırım Fonu Katılma Belgeleri	84.749,91	6.747,04	91.496,95	1,75
Yabancı Dev. Tar. İhraç Edilen Tahvil ve Bonolar	1.051,77	19.510,25	20.562,02	0,39
Yurt Dışı Bankalar Tar. İhraç Edilen Tahvil ve Bonolar	1.649,31	19.753,50	21.402,81	0,41
Yabancı Özel Sektör Borçlanma Senetleri	0,13	9.566,20	9.566,33	0,18
Hazinece Yurt Dışında İhraç Edilen Eurobond ve Benz. Tahv.	0,00	1.229.218,98	1.229.218,98	23,53
Altın Tahvili	0,00	143.095,30	143.095,30	2,74
Altına Dayalı Kira Sertifikası (Sukuk)	0,00	14.633,31	14.633,31	0,28
Özel Sektör Tarafından İhraç Edilen Kira Sertifikaları (Sukuk)	16.238,80	15.986,94	32.225,74	0,62
Diğer Menkul Kıymetler	4.738,24	2.002,63	6.740,87	0,13
Toplam Menkul Değerler	**3.235.926,71**	**1.989.092,58**	**5.225.019,29**	**100,00**
Repo Konusu Menkul Değerler	1.193.131,34	836.342,76	2.029.474,10	38,84
Teminata Verilen Menkul Değerler	617.568,59	731.929,24	1.349.497,83	25,83

Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, Aralık 2024.

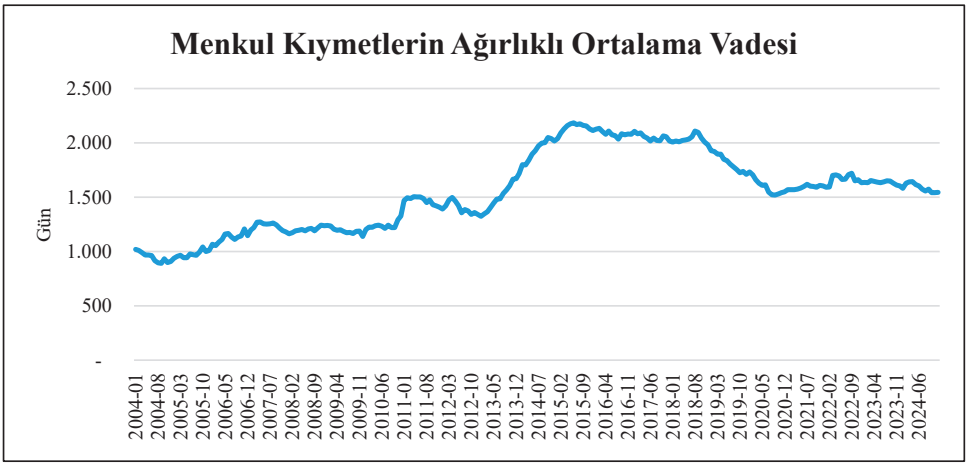
Bankacılık sektörü nezdindeki menkul kıymetlerin bankacılık sektörünün toplam aktifleri içerisindeki oranının 2004 ila 2024 yılları içerisindeki seyrini gösteren grafik aşağıda verilmiştir. Grafikten de görüleceği üzere menkul kıymetlerin toplam aktifler içerisindeki payı 90'lı yıllardaki bankacılık modelinin etkisiyle 2004 yılı başında %45'ler seviyesindeyken zaman içerisinde kredilerin toplam aktifler içesindeki payının artmasıyla gerilemiş ve 2008 yılında %26'lar seviyesine düşmüştür. 2008 yılındaki global finans krizinin etkisiyle 2010 yılında bu oran tekrar %32'ler seviyesine çıkmasına rağmen zamanla tekrar gerileyerek Ağustos 2018'de %10 seviyelerine yaklaşmıştır. 2018 yılında yaşanan kur hareketleriyle birlikte artış gösteren bu oranın 2020-2024 döneminde %16-17 bandında hareket ettiği görülmektedir.



Grafik 5. 2004-2024 Dönemi Menkul Kıymetlerin Aktife Oranı

Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, 2004-2024.

Menkul kıymetlerin ortalama vadesi de bankacılık sektörünün bilanço yapısı ve ekonomik gidişat hakkında önemli göstergelerden birini oluşturmaktadır. Aşağıdaki grafikte bankacılık sektörünün menkul kıymet portföyünün vade itibarıyla 2004-2024 dönemindeki seyri gösterilmiştir.



Grafik 6. 2004-2024 Dönemi Menkul Kıymetlerin Ağırlıklı Ortalama Vadesi

Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, 2004-2024.

Grafikten de görüleceği üzere bankacılık sektörünün portföyünde tuttuğu menkul kıymetlerin ağırlıklı ortalama vadesi 2004-2013 döneminde yaklaşık olarak 900 ila 1.500 gün arasında seyrederken 2013'ten itibaren menkul kıymetlerin vadesi giderek artmaya başlamış ve 2015 yılında 2.184 güne kadar çıkmıştır. 2018 yılına kadar bu seviyelerde kalan ağırlıklı ortalama vadenin bu dönemden sonra gerilemeye başladığı ve 2024 yılsonu itibarıyla 1545 gün seviyelerinde gerçekleştiği anlaşılmaktadır.

Mevduat

Aşağıdaki tabloda bankacılık sektörü nezdinde 2024 yılsonu itibarıyla mevduatın tür bazında dağılımı gösterilmiştir. Tablodan da görüleceği üzere 31.12.2024 itibarıyla bankacılık sektöründeki toplam mevduat büyüklüğü yaklaşık 18,9 trilyon TL olup, bunun 14,8 trilyon TL'si 1 milyon TL ve üzerinde mevduata sahip olan kişilere ait bulunmaktadır. 250 bin TL'ye kadar mevduatı olanlar ile 250 bin TL ila 1 milyon TL arası mevduatı olanların toplam mevduat tutarları ise sırasıyla 1,7 trilyon TL ve 2,4 trilyon TL civarındadır. Dolayısıyla ülkemizde yüksek montanlı mevduat yoğunlaşmasının mevcut olduğu görülmektedir. Bankacılık sektörü nezdindeki mevduatın tür bakımından dağılımı incelendiğinde ise toplam mevduatın yaklaşık 12,3 trilyon TL'sinin TP mevduat ve katılım fonlarından, 5,1 trilyon TL'sinin YP mevduat ve katılım fonlarından, kalan 1,5 trilyon TL'sinin ise kıymetli maden depo hesaplarından oluştuğu anlaşılmaktadır. Tablodan ayrıca 2024 yılsonu itibarıyla ülkemizdeki 18,9 trilyon TL büyüklüğündeki toplam mevduatın 17,6 trilyon TL'sinin yurtiçi yerleşiklere, kalan 1,3 trilyon TL'sinin ise yurtdışı yerleşiklere ait olduğu görülmektedir. Bankacılık sektörü nezdindeki yurtiçi yerleşik mudi sayısı 178 milyon kişi iken yurtdışı yerleşik mudi sayısı 2,7 milyon kişidir.[33] Son olarak, ilgili tablodan 18,9 trilyon TL büyüklüğündeki toplam mevduat içerisindeki gerçek kişilerin mevduat toplamının 11,3 trilyon TL, ticari ve diğer kuruluşların mevduat toplamının 7 trilyon TL, resmi kuruluşlar mevduatının ise 0,6 trilyon TL civarında olduğu anlaşılmaktadır.

[33] Aynı kişinin birden fazla bankada hesabı olması durumunda ayrı ayrı hesaplamaya dahil edilmesi nedeniyle bu yüksek rakamlara ulaşılmaktadır.

Tablo 6: 2024 Yılsonu İtibarıyla Tür Bazında Mevduat

Mevduat Türler İtibarıyla (milyon TL)	İkiyüzelli Bin TL'ye Kadar	İkiyüzelli Bin - Bir Milyon TL Arası	Bir Milyon TL Üzeri	Toplam
TP Mevduat / Katılım Fonları - Yurt İçi Yerleşik	**1.043.943,59**	**1.256.593,04**	**9.537.595,74**	**11.838.132,37**
a) Gerçek Kişiler	924.681,51	1.098.532,35	4.588.469,16	6.611.683,02
b) Resmi Kuruluşlar	2.493,42	4.377,14	489.962,29	496.832,84
c) Ticari ve Diğer Kuruluşlar	116.768,66	153.683,55	4.459.164,29	4.729.616,51
Döviz Tevdiat Hesabı / Katılım Fonları - Yurt İçi Yerleşik	**332.344,71**	**554.252,45**	**3.425.708,98**	**4.312.306,13**
a) Gerçek Kişiler	315.478,54	509.990,60	1.462.545,45	2.288.014,59
b) Resmi Kuruluşlar	221,57	318,31	90.462,76	91.002,64
c) Ticari ve Diğer Kuruluşlar	16.644,60	43.943,54	1.872.700,76	1.933.288,90
Kıymetli Maden Depo Hesapları - Yurt İçi Yerleşik	**254.997,80**	**455.595,65**	**709.018,27**	**1.419.611,71**
a) Gerçek Kişiler	249.657,54	448.700,15	610.628,49	1.308.986,18
b) Resmi Kuruluşlar	8,42	14,28	113,72	136,42
c) Ticari ve Diğer Kuruluşlar	5.331,84	6.881,21	98.276,06	110.489,11
Toplam Mevduat - Yurt İçi Yerleşik	**1.631.286,10**	**2.266.441,13**	**13.672.322,98**	**17.570.050,21**
Mudi Sayısı - Yurt İçi Yerleşik	**187.374.283,00**	**4.376.064,00**	**1.828.934,00**	**177.988.930,00**
TP Mevduat / Katılım Fonları - Yurt Dışı Yerleşik	**35.620,12**	**44.477,57**	**387.950,49**	**468.048,18**
a) Gerçek Kişiler	34.905,41	43.540,08	334.757,41	413.202,90
b) Ticari ve Diğer Kuruluşlar	714,71	937,49	53.193,08	54.845,28
Döviz Tevdiat Hesabı / Katılım Fonları - Yurt Dışı Yerleşik	**33.999,16**	**90.998,27**	**697.537,69**	**822.535,11**
a) Gerçek Kişiler	33.201,00	88.915,66	497.038,16	619.154,82
b) Ticari ve Diğer Kuruluşlar	798,16	2.082,61	200.499,53	203.380,30
Kıymetli Maden Depo Hesapları - Yurt Dışı Yerleşik	**3.612,20**	**9.219,92**	**28.836,97**	**41.669,09**
a) Gerçek Kişiler	3.592,97	9.194,61	27.627,23	40.414,81
b) Ticari ve Diğer Kuruluşlar	19,23	25,31	1.209,73	1.254,28
Toplam Mevduat - Yurt Dışı Yerleşik	**73.231,48**	**144.695,76**	**1.114.325,15**	**1.332.252,38**
Mudi Sayısı - Yurt Dışı Yerleşik	**3.192.851,00**	**263.788,00**	**178.994,00**	**2.771.189,00**
Toplam Mevduat	**1.704.517,57**	**2.411.136,90**	**14.786.648,13**	**18.902.302,60**

Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, Aralık 2024.

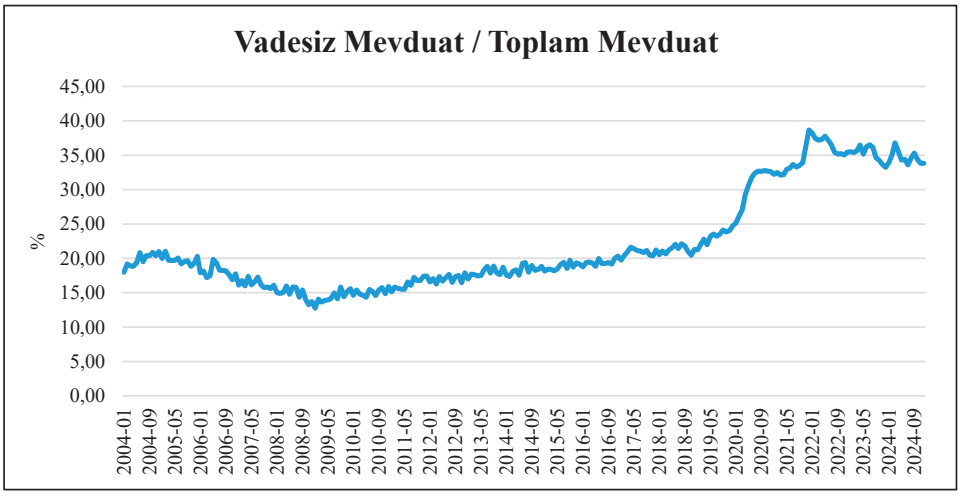
Aşağıdaki tabloda ise 2024 yılsonu itibarıyla bankacılık sektörü nezdindeki mevduatın vade itibarıyla dağılımı gösterilmektedir. Tablodan da görüleceği üzere 18,9 trilyon TL tutarındaki toplam mevduatın 6,4 trilyon TL'si, bir başka deyişle %33,83'ü vadesiz mevduattan oluşmaktadır. Bu oranın büyüklüğü dikkate alındığında vadesiz mevduatın bankalar için neredeyse maliyetsiz bir kaynak olması bakımından bu durumun bankalara büyük bir gelir avantajı sağladığı açıktır.

Tablo 7: 2024 Yılsonu İtibarıyla Vade Bazında Mevduat

Mevduat Vade İtibarıyla (milyon TL)	TP Mevduat / Katılım Fonları	Döviz Tevdiat Hesabı / Katılım Fonları	Kıymetli Maden Depo Hesapları	Toplam Mevduat	Pay (%)
Vadesiz	2.003.079	3.095.127	1.296.802	6.395.008	33,83
1 Aya Kadar	2.127.813	465.760	26.511	2.620.083	13,86
1-3 Ay Arası	5.209.700	1.160.653	90.465	6.460.818	34,18
3-6 Ay Arası	2.243.367	154.885	15.294	2.413.546	12,77
6-12 Ay Arası	373.394	93.656	26.673	493.723	2,61
1 Yıl Üzeri	348.828	164.760	5.536	519.124	2,75
Toplam	**12.306.181**	**5.134.841**	**1.461.281**	**18.902.303**	**100,00**

Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, Aralık 2024.

Vadesiz mevduatın toplam mevduat içerisindeki payının 2004-2024 yılları içerisindeki seyri ise aşağıdaki grafikte verilmiştir. Bu grafikten de görüleceği üzere ilgili dönemde vadesiz mevduatın toplam mevduat içerisindeki payı %20 civarlarından 2009 yılında %12,75'e kadar gerilemesine rağmen sonrasında artış trendi içerisine girmiş, özellikle pandemi döneminde insanların likit kalma ihtiyacı doğrultusunda hızla artış göstermiş, Aralık 2021'de ise yaşanan kur hareketleri kapsamında maksimum seviyesi olan %38,68'e yükselmiştir. Sonrasında bir miktar gerileyen bu oran 2024 yılsonu itibarıyla %33,83 olarak gerçekleşmiştir.

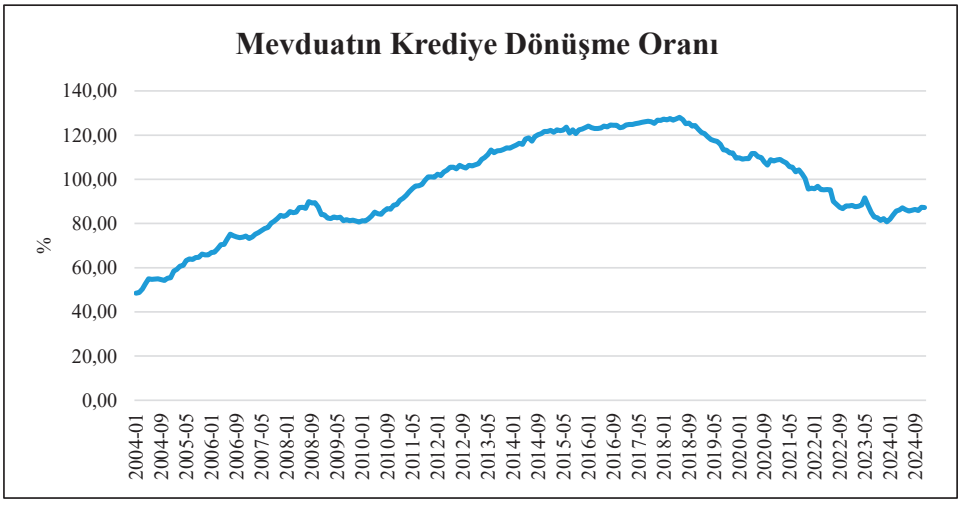


Grafik 7. 2004-2024 Dönemi Vadesiz Mevduat/Toplam Mevduat Oranı

Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, 2004-2024.

Öte yandan, ilgili mevduat tablosundan (Tablo 7) da görüleceği üzere vadesiz mevduattan geriye kalan 12,5 trilyon TL tutarındaki vadeli mevduatın yaklaşık 2,6 trilyon TL'si 1 aya kadar vadeli iken, 6,5 trilyon TL'si 1-3 aya kadar vade diliminde bulunmaktadır. Dolayısıyla, vadesiz mevduat da dikkate alındığında toplam mevduatın %81,87'si gibi çok büyük bir kısmının vadesiz veya 3 aya kadar (çoğunlukla 32 gün) vade diliminde bulunduğu anlaşılmaktadır. Her ne kadar toplam mevduat içerisindeki çekirdek veya tortu mevduatın ayrı bir analizi gerekse de yine de bu durum bankacılık sektörünün çok kısa vadeli mevduat yapısını ve dolayısıyla mevduat ağırlıklı bilanço yapısından kaynaklı olarak da çok kısa vadeli pasif yapısını ortaya sermektedir.

Bankaların temel kaynağı olan mevduatın ne kadarının temel faaliyet olarak kabul edilen kredilere plase edildiğini gösteren ve toplam nakdi kredilerin toplam mevduata oranlanması ile hesaplanan mevduatın krediye dönüşme oranının 2004-2024 yılları içerisindeki seyrini gösteren grafik aşağıda verilmiştir.



Grafik 8. 2004-2024 Dönemi Mevduatın Krediye Dönüşme Oranı

Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, 2004-2024.

Finans literatüründe mevduatın krediye dönüşme oranının yüksekliği bankaların temel faaliyet alanı olan kredilere yoğunlaşma ve reel ekonomiyi finanse etme oranını göstermesi bakımından olumlu bulunmaktadır. Yukarıdaki grafikten de görüleceği üzere 2004 yılı başında bankacılık sektörü tarafından toplam mevduatın sadece %48,46'sı kredi

olarak kullandırılırken yaşanan finansal istikrarın etkisiyle bu oran zaman içerisinde giderek yükselmiş ve Haziran 2018'de %128,04'e ulaşmıştır. Sonrasında yaşanan kur hareketleri, sınırlamalar, pandemi, makro ihtiyati tedbirler ve diğer ekonomik gelişmeler neticesinde bu oran hızla gerilemiş ve 2024 yılsonunda %87,22 seviyesine düşmüştür.

Özkaynaklar

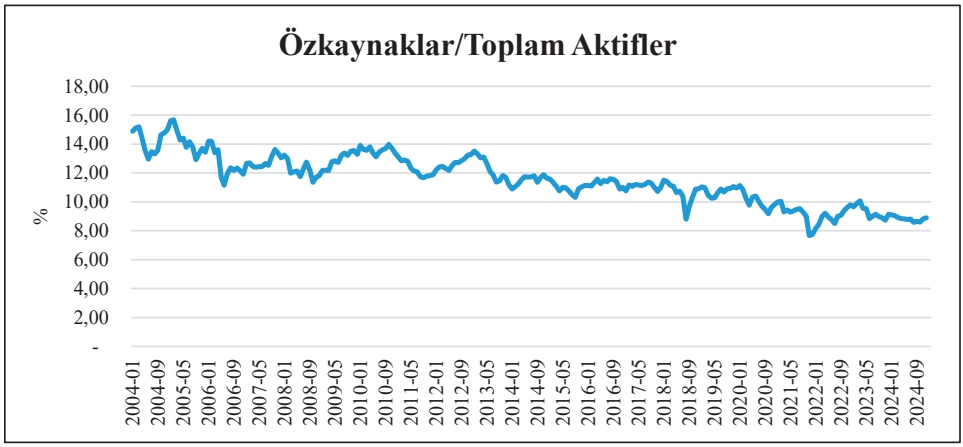
Aralık 2024 itibarıyla bankacılık sektörünün özkaynak yapısını gösteren tablo aşağıda verilmiştir. Tablodan da görüleceği üzere sektörün özkaynakları toplamı 2024 yılsonu itibarıyla 2,9 triyon TL seviyesindedir. Özkaynakların en önemli iki bileşeni yedek akçeler (%51,98) ve dönem kârı (%22,71) olurken ödenmiş sermaye toplam özkaynakların sadece %13,32'sini oluşturmaktadır.

Tablo 8: 2024 Yılsonu İtibarıyla Bankacılık Sektörünün Özkaynakları

Bilanço (milyon TL)	Toplam	Pay (%)
Ödenmiş Sermaye	387.250	13,32
Yedek Akçeler	1.511.438	51,98
Sabit Kıymet Yeniden Değerleme Farkları	226.785	7,80
Menkul Değerler Değerleme Farkları	125.828	4,33
Dönem Kârı (Zararı)	660.278	22,71
Geçmiş Yıllar Kârı (Zararı)	-3.867	-0,13
Toplam Özkaynaklar	**2.907.712**	**100,00**

Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, Aralık 2024.

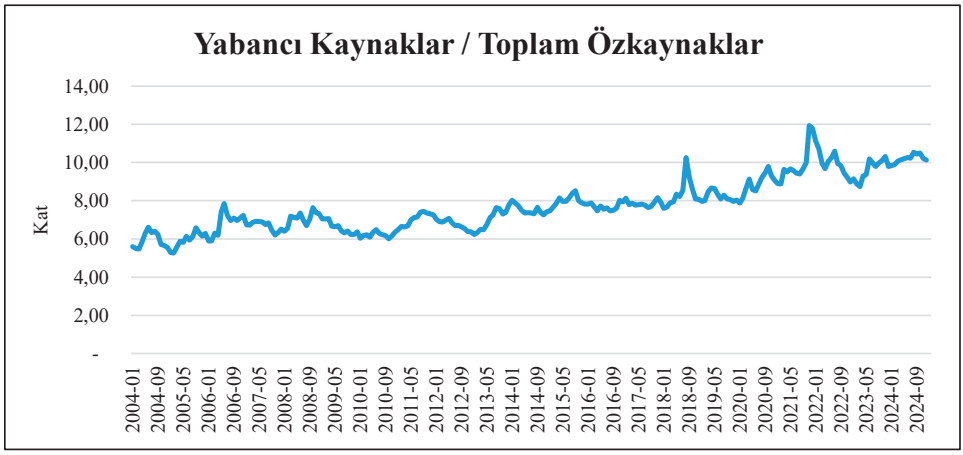
Özkaynakların toplam aktiflerin içerisindeki payının 2004 ila 2024 yılları arasındaki seyrini gösteren grafik aşağıda verilmiştir. Grafikten de görüleceği üzere bankacılık sektörü nezdinde özkaynakların toplam aktifler içerisindeki payı bu dönemde düzenli olarak azalış trendi içerisindedir. Anılan oranın %15,68 ile Şubat 2005'te en yüksek seviyesini, %7,67 ile de Kasım 2021'de en düşük seviyesini gördüğü anlaşılmaktadır. 2024 yılsonu itibarıyla ise 2,9 trilyon TL büyüklüğündeki toplam özkaynakların 32,6 trilyon TL büyüklüğündeki bankacılık sektörünün toplam aktiflerinin %8,9'unu teşkil ettiği görülmektedir.



Grafik 9. 2004-2024 Dönemi Özkaynak/Toplam Aktifler Oranı

Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, 2004-2024.

Aynı şekilde, bankaların mevduat, ihraç edilen menkul kıymet, sendikasyon, sekürütizasyon, repo ve para piyasası araçları vasıtasıyla temin etmiş oldukları yabancı kaynaklar toplamının kendi özkaynaklarına oranı da bankaların özkaynak güçlülüğünü göstermesi bakımından önemli bir göstergedir. Kabaca kaldıraç oranını veya bankaların özkaynaklarının kaç katı borçlandıklarını gösteren bu oranın 2004-2024 arasındaki seyrini gösteren grafik aşağıda verilmiştir.



Grafik 10. 2004-2024 Dönemi Yabancı Kaynaklar/Toplam Özkaynaklar Oranı

Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, 2004-2024.

Yukarıdaki grafikten de görüleceği üzere yabancı kaynaklar/özkaynak oranı bankacılık sektörü nezdinde 2004 yılı başında 5,59 iken zaman içerisinde dalgalanmakla birlikte genel itibarıyla yükseliş trendi içerisinde kalarak Kasım 2021'de en yüksek seviyesi olan 11,94'e ulaşmış, 2024 yılsonunda ise 10,13 olarak gerçekleşmiştir. Bir başka anlatımla, 2004 yılı başında bankalar faaliyetleri kapsamında özkaynaklarının yaklaşık 5,6 katı yabancı kaynak kullanırken 2024 yılsonunda 10 katından fazla yabancı kaynak kullanmış ve özkaynakların bilanço içerisindeki payı azalmıştır.

Bu dönemde özkaynaklar/toplam aktifler oranındaki sürekli azalışın ve beraberindeki yabancı kaynaklar/özkaynak oranındaki sürekli artışın temel sebepleri bankaların sermaye artırım kapasitelerinin sınırlı olması, genel itibarıyla nakit sermaye artırımından ziyade dönem net kârı ve değerlemelerle özkaynaklarını artırabilmeleri, para piyasası ve menkul kıymet ihracı imkanlarının gelişmesi ve yurt dışı borçlanma imkanlarında görülen artıştır.

Bilanço Dışı Hesaplar

Bankacılık sektörünün 2024 yılsonu itibarıyla bilanço dışı varlıklarının detayları aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo 9: 2024 Yılsonu İtibarıyla Bankacılık sektörünün Bilanço Dışı Hesapları

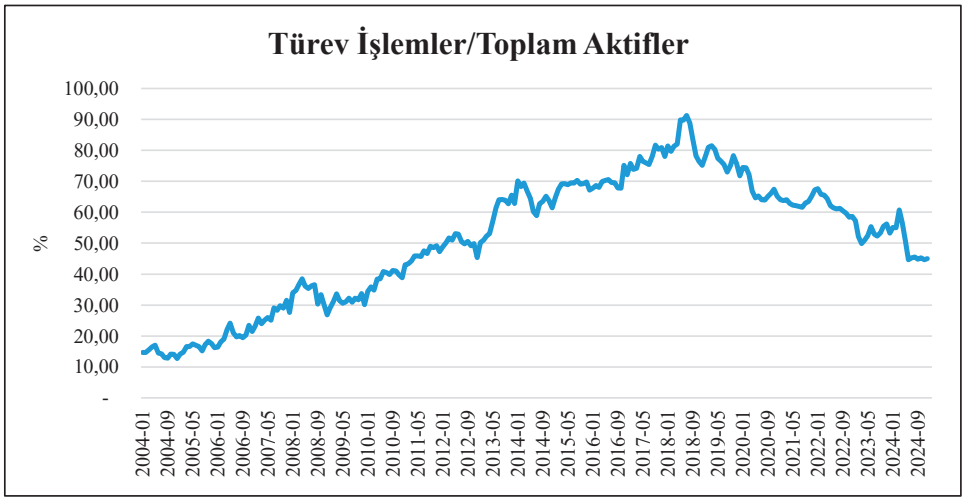
Bilanço Dışı İşlemler (milyon TL)	Tutar	Pay (%)
GAYRİNAKDİ KREDİ VE YÜKÜMLÜLÜKLER	**6.087.374**	**19,20**
Teminat Mektupları	4.776.368	15,06
Kabul Kredileri	109.817	0,35
Akreditifler	648.473	2,04
Cirolar	96.684	0,30
Diğer Garanti ve Kefaletler	456.033	1,45
TAAHHÜTLER	**25.624.835**	**80,80**
Türev Finansal Araçlar	14.705.186	46,37
Diğer Taahhütler	10.919.649	34,43
TOPLAM BİLANÇO DIŞI İŞLEMLER	**31.712.209**	**100,00**

Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, Aralık 2024.

Tablodan da görüleceği üzere bankacılık sektörünün 2024 yılsonunda toplam 31,7 trilyon TL tutarında bilanço dışı varlık veya yükümlülüğü bulunmaktadır. Bunların

6,1 trilyon TL'si içerisinde teminat mektupları, kabul kredileri, akreditifler ve ciroların bulunduğu gayrinakdi kredi ve yükümlülüklerdir. Bankacılık sektörünün bilanço dışı hesaplarının geriye kalan 25,6 trilyon TL'si taahhütlerden oluşurken taahhütlerin en büyük kısmını (14,7 trilyon TL) türev işlemler oluşturmaktadır.

Türev finansal araçların bankacılık sektörünün toplam aktiflerine oranının 2004 ila 2024 yılları içerisindeki seyrini gösteren grafik aşağıda verilmiştir. Grafikten de görüleceği üzere, bankacılık sektörü nezdinde türev işlemlerin toplam aktiflere oranının 2004-2018 arası dönemde sürekli olarak artış trendi içerisinde olduğu ve Temmuz 2018'de %91,27 ile en yüksek seviyesine ulaştığı görülmektedir. Bu dönemde yaşanan kur artışları sonrasında alınan önlemler kapsamında yurtdışıyla gerçekleştirilen swap işlemlerine ilişkin olarak getirilen sınırlandırmaların da etkisiyle bu oranın ilgili tarihten itibaren gerilemeye başladığı ve 2024 yılsonu itibarıyla %45 seviyesine indiği anlaşılmaktadır.



Grafik 11. 2004-2024 Dönemi Türev İşlemler/Toplam Aktifler Oranı

Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, 2004-2024.

Gelir Gider Hesapları

Bankacılık sektörünün 2024 yılsonu itibarıyla özet gelir gider tablosu aşağıda verilmiştir. Bu tablodan da görüleceği üzere bankacılık sektörünün 2024 yılsonunda 986

milyar TL Net Faiz Geliri (NFG) bulunmaktadır. Bu gelirin faiz dışı gelir/giderler ve provizyonlar ile netleştirilmesi sonucunda ise bankacılık sektörünün 2024 yılsonundaki net dönem kârı olan 660 milyar TL'ye ulaşılmaktadır.

Tablo 10: 2024 Yılsonu İtibarıyla Bankacılık Sektörünün Gelir Gider Tablosu

Kâr Zarar (milyon TL)	Toplam
Kredilerden Alınan Faizler (Kâr Payları)	3.815.342
Menkul Kıymetlerden Alınan Faizler	1.368.209
Diğer Faiz ve Faiz Benzeri Gelirler (Diğer Gelirler)	760.957
Toplam Faiz (Kâr Payı) Gelirleri	**5.944.508**
Mevduata Verilen Faizler (Katılım Fonlarına Ödenen Kâr Payları)	3.913.572
Diğer Faiz ve Faiz Benzeri Giderler (Diğer Giderler)	1.044.626
Toplam Faiz (Kâr Payı) Giderleri	**4.958.198**
NET FAİZ (KÂR PAYI) GELİRİ (GİDERİ) (NFG)	**986.310**
Takipteki Alacaklar Özel Provizyonu	152.327
PROV.SONRASI NET FAİZ (KÂR PAYI) GELİRİ (GİDERİ)	**833.983**
Bankacılık Hizmetleri Gelirleri	828.794
Diğer Faiz Dışı (Kâr Payı Dışındaki) Gelirler	521.261
Toplam Faiz Dışı (Kâr Payı Dışındaki) Gelirler	**1.350.055**
Personel Giderleri	346.723
Provizyonlar	211.044
Verilen Ücret ve Komisyonlar	279.643
Diğer Faiz Dışı (Kâr Payı Dışındaki) Giderler	479.718
Toplam Faiz Dışı (Kâr Payı Dışındaki) Giderler	**1.317.127**
Sermaye Piyasası İşlemleri Kârları (Zararları) (Net)	- 165.795
Kambiyo Kârları (Zararları) (Net)	80.266
Toplam Diğer Faiz Dışı (Kâr Payı Dışındaki) Gelirler (Giderler)	**- 85.529**
VERGİ ÖNCESİ KÂR (ZARAR)	**781.381**
Vergi Provizyonu	121.103
DÖNEM NET KÂRI (ZARARI)	**660.278**

Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, Aralık 2024.

Gelir gider tablosundan, 3,8 trilyon TL tutarlı kredilerden alınan faizler kaleminin 5,9 trilyon TL tutarındaki toplam faiz gelirlerinin en önemli kalemi olduğu, menkul kıymetlerden alınan faizler kaleminin (1,4 trilyon TL) de onu takip ettiği, 4,9 trilyon TL tutarındaki toplam faiz giderlerinin en önemli kaleminin 3,9 trilyon TL ile mevduata verilen faizler olduğu, faiz dışı gelir ve giderlerin ise en önemli kalemlerinin sırasıyla 828 milyar TL bakiye arz eden bankacılık hizmet gelirleri ile 346 milyar TL tutarlı personel giderleri olduğu görülmektedir.

Bankacılık sektörünün gelir gider kalemlerinin detaylarına, kârlılığa ilişkin rasyo değerlendirmelerine ve ilgili kalem ve rasyoların trend analizlerine ayrıntılı olarak bu kitabın "1.3. Türk Bankacılık Sektörünün Kârlılık Analizi" bölümünde yer verilmiştir.

2.3. Yasal Rasyolar

Bankacılık sektörü başta 5411 sayılı Bankacılık Kanunu olmak üzere çok çeşitli düzenlemelere tabidir. Bu düzenlemeler uyarınca bankalar bazı yasal rasyoları tutturmakla mükellef olup, bankalar bu rasyoları tutturamadıklarında çeşitli yaptırımlara maruz kalmaktadırlar. Aşağıda bu yasal rasyolardan Sermaye Yeterliliği Standart Rasyosu (SYSR), Likidite Yeterlilik Oranı (LYO) ve Yabancı Para Net Genel Pozisyonu (YPNGP)/Özkaynak Rasyosu'na ilişkin detaylı bilgilere yer verilmiştir.

Sermaye Yeterliliği Standart Rasyosu

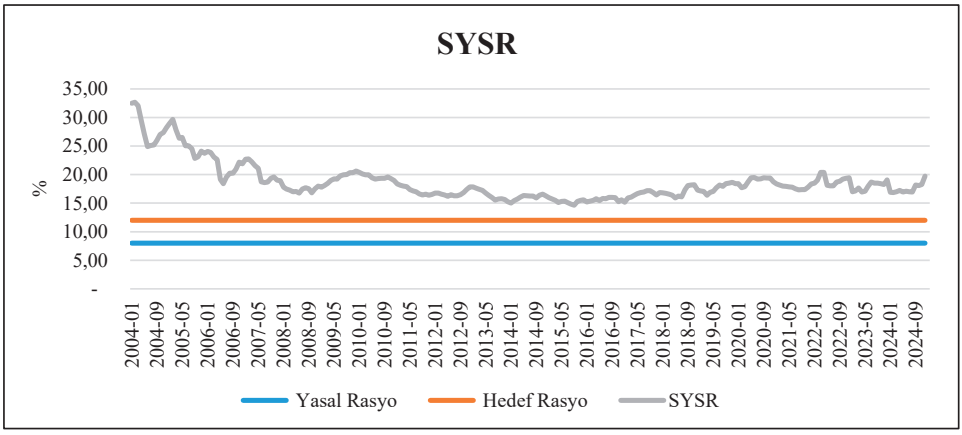
5411 sayılı Bankacılık Kanunu'nun "Sermaye Yeterliliği" başlıklı 45'inci maddesinin ilk fıkrası[34] uyarınca bankaların karşı karşıya kaldıkları riskler sonucunda ortaya çıkabilecek olası zararları telafi edebilmek amacıyla bu risklerin %8'i oranında özkaynak bulundurmaları gerekmektedir. Bu düzenleme çerçevesinde bankalarca tutturulması gereken SYSR %8 iken BDDK'nın 16.11.2006 tarih ve 2026 sayılı Kararıyla daha ihtiyatlı bir şekilde %12 oranındaki hedef rasyo belirlenmiştir.[35]

SYSR; özkaynak tutarının kredi, piyasa ve operasyonel risklere esas teşkil eden tutarların toplamına oranlanmasıyla hesaplanmaktadır. Buradaki kredi riski bankanın bilanço kalemleri ile gayri nakdî kredileri, taahhütleri ve türev ürünleri vasıtasıyla maruz kalabileceği riskleri ifade ederken piyasa riski; faiz oranı, döviz kuru, emtia ve hisse senedi fiyatlarındaki değişimlerden kaynaklanabilecek zarar olasılığına karşı bankanın hem bilanço içi hem de bilanço dışı pozisyonlarının duyarlılığını göstermektedir. Operasyonel risk ise iç süreçlerin, personel uygulamalarının veya bilgi sistemlerinin

[34] Bankacılık Kanunu, https://www.mevzuat.gov.tr/mevzuat?MevzuatNo=5411&MevzuatTur=1&MevzuatTertip=5, (13.06.2024).
[35] İSEDES Raporuna İlişkin Rehber, https://www.bddk.org.tr/Mevzuat/DokumanGetir/951, (14.06.2024), s.13.

yetersizliği ile dış çevresel faktörlerden kaynaklanan ve yasal risk unsurlarını da içeren zarar olasılığı olarak tanımlanmaktadır.[36]

Aşağıda bankacılık sektörü nezdindeki ortalama SYSR'nin 2004 ila 2024 yılları arasındaki seyrine yer verilmiştir. Bu grafikten de görüleceği üzere bankacılık sektörü nezdinde SYSR 2004-2024 döneminde sürekli olarak yasal rasyo olan %8'in yanı sıra hedef rasyo olan %12'nin de üstünde seyretmiştir. SYSR 2004 yılı başında %32,51 seviyesindeyken gerek finansal istikrara gerekse de bireysel bankacılık alanındaki gelişmelere bağlı olarak kredi arzının hızla artış göstermesi neticesinde gerileyerek 2007 sonrası dönemde genel itibarıyla %15-%20 bandında hareket etmiştir. 2024 yılsonu itibarıyla ise SYSR bankacılık sektörü nezdinde ortalama %19,72 olarak gerçekleşmiştir.



Grafik 12. 2004-2024 Dönemi SYSR

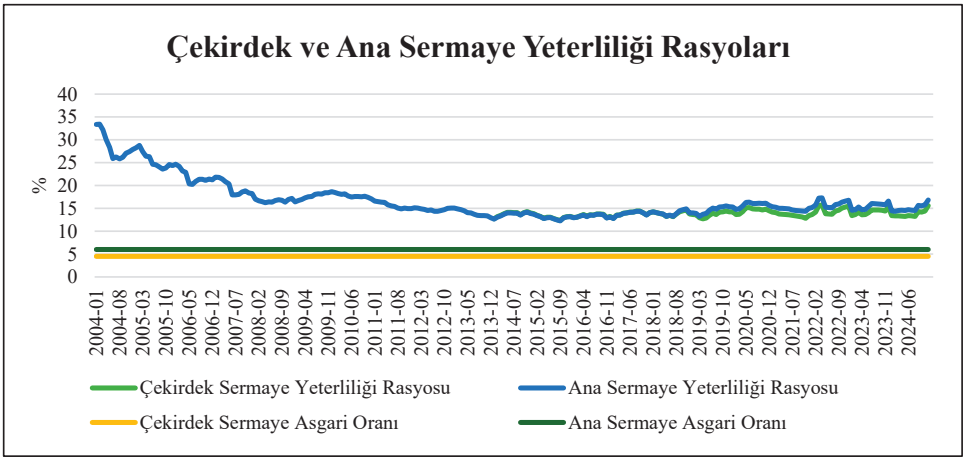
Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, 2004-2024.

Sermaye yeterliliğine ilişkin olarak SYSR'nin yanı sıra zaman içerisinde çekirdek ve ana sermaye yeterliliği rasyoları da getirilmiştir. Çekirdek ve ana sermaye yeterliliği rasyoları da adlarından da anlaşılacağı üzere sırasıyla çekirdek sermaye ve ana sermayenin risk ağırlıklı kalemler toplamına bölünmesiyle hesaplanmaktadır. Bankaların Sermaye Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik'in "Sermaye Yeterliliği Oranları" başlıklı 29'uncu maddesi uyarınca bankalar çekirdek

[36] Bankaların Sermaye Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik, https://www.mevzuat.gov.tr/mevzuat?MevzuatNo=21192&MevzuatTur=7&MevzuatTertip=5, (26.08.2024).

sermaye yeterliliği oranını asgari %4,5 seviyesinde, ana sermaye yeterliliği oranını ise asgari %6 seviyesinde tutturmak ve idame ettirmekle yükümlüdürler.[37]

Aşağıdaki grafikte bankacılık sektörünün çekirdek ve ana sermaye yeterliliği oranlarının 2004 ila 2024 yılları arasındaki seyri gösterilmiştir. Bu grafikten de görüleceği üzere 2014 yılından itibaren raporlanmakta olan çekirdek sermaye yeterliliği rasyosu asgari oran olan %4,5'in çok üzerinde seyretmektedir. Ana sermaye yeterliliği rasyosunun da benzer şekilde asgari oran olan %6'nın çok üzerinde yer aldığı ve yukarıda yer verilen SYSR ile benzer bir seyir izlediği görülmektedir. Bu bakımdan, Dünya standartlarına göre hayli yüksek seviyelerde olan sermaye yeterliliği oranları bankacılık sektörünün güçlü özkaynak yapısını ve muhtemel risklere karşı dayanıklılığını göstermesi bakımından en önemli göstergelerden birini oluşturmaktadır.



Grafik 13. 2004-2024 Dönemi Çekirdek ve Ana Sermaye Yeterliliği Rasyoları

Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, 2004-2024.

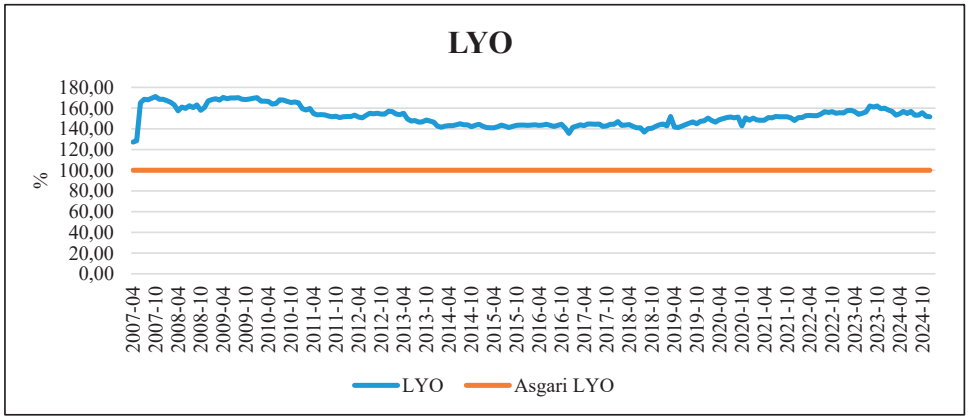
Likidite Yeterlilik Oranı

5411 sayılı Bankacılık Kanunu'nun "Likidite Yeterliliği" başlıklı 46'ncı maddesi uyarınca BDDK tarafından yayımlanan Bankaların Likidite Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik'in "Asgari Likidite Yeterliliği

[37] Bankaların Sermaye Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik, https://www.mevzuat.gov.tr/mevzuat?MevzuatNo=21192&MevzuatTur=7&MevzuatTertip=5, (14.06.2024).

Oranı" başlıklı 13'üncü maddesinde toplam LYO'nun %100'den az olamayacağı ifade edilmiştir.[38]

Toplam LYO ilgili yönetmelik uyarınca vade dilimleri (bir haftalık veya bir aylık) itibarıyla TP ve YP cinsinden varlıkların yine TP ve YP cinsinden yükümlülüklere oranını ifade etmektedir. Dolayısıyla belirli vade dilimleri itibarıyla hesaplamalara dahil edilen varlıkların aynı vade dilimindeki yükümlülüklerin asgari olarak tamamını karşılaması beklenmektedir. Aşağıdaki grafikte Nisan 2007'den itibaren raporlanmaya başlayan LYO'nun 2007 ila 2024 yılları arasındaki seyri gösterilmiştir. Bu grafikten de görüleceği üzere bankacılık sektörü nezdinde bulunan bankaların ortalama LYO'ları 2007-2024 döneminde asgari oran olan %100'ün çok üzerinde seyretmiştir.



Grafik 14. 2004-2024 Dönemi LYO

Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, 2004-2024.

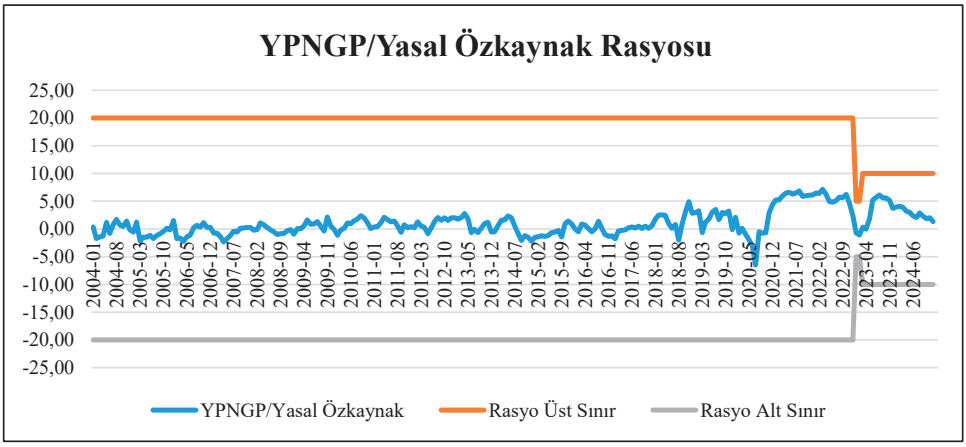
Yabancı Para Net Genel Pozisyonu/Özkaynak Rasyosu

BDDK tarafından yayımlanan Yabancı Para Net Genel Pozisyon/Özkaynak Standart Oranının Bankalarca Konsolide ve Konsolide Olmayan Bazda Hesaplanması ve Uygulanması Hakkında Yönetmelik'in[39] "Konsolide Olmayan Oransal Sınır, Hesaplama

[38] Likidite Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik, https://www.mevzuat.gov.tr/mevzuat?MevzuatNo=10749&MevzuatTur=7&MevzuatTertip=5, (14.06.2024).
[39] Yabancı Para Net Genel Pozisyon/Özkaynak Standart Oranının Bankalarca Konsolide ve Konsolide Olmayan Bazda Hesaplanması ve Uygulanması Hakkında Yönetmelik, https://www.mevzuat.gov.tr/mevzuat?MevzuatNo=10731&MevzuatTur=7&MevzuatTertip=5, (14.06.2024).

Şekli ve Bildirim" başlıklı 4'üncü maddesi uyarınca iş günleri üzerinden hesaplanan YPNGP/Özkaynak rasyosunun mutlak değerlerinin haftalık basit ortalamasının inceleme dönemini teşkil eden 2004-2022 dönemi itibarıyla %20'yi, Ocak-Şubat 2023 döneminde %5'i, Mart 2023-Aralık 2024 döneminde ise %10'u aşmaması gerekmektedir.[40]

İlgili yönetmelik uyarınca YPNGP, bankaların toplam döviz varlıklarıyla döviz yükümlülüklerinin TL cinsinden karşılıkları arasındaki farkı tanımlayan bir göstergedir. Bir başka deyişle YPNGP bankaların kur riskinin daha etkin bir şekilde yönetilmesi ve döviz varlıklarına nispeten aşırı bir döviz yükümlülüğü altına girmelerinin önlenmesi amacıyla döviz cinsinden varlık ve yükümlülükler arasındaki farkın TL karşılığını ifade etmekte olup, bu farkın bankanın özkaynaklarına oranının ilgili dönemler itibarıyla belirli bir oranın üzerine geçmemesi amaçlanmıştır. Aşağıdaki grafikte YPNGP/Özkaynak rasyosunun 2004 ila 2024 arasındaki seyri gösterilmiştir. Bu grafikten de görüleceği üzere bankacılık sektörünün ortalama YPNGP/Özkaynak rasyosu bu dönem itibarıyla yasal alt ve üst sınırlar arasında seyretmiştir.



Grafik 15. 2004-2024 Dönemi YPNGP/Yasal Özkaynak Rasyosu

Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, 2004-2024.

[40] 10.12.2022 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan ve 09.01.2023 tarihinde yürürlüğe giren değişiklik ile bu oran ±%5'e düşürülmüş, BDDK'nın 09.03.2023 tarihli kararıyla da ±%10 olarak belirlenmiştir.

3. Türk Bankacılık Sektöründe Kârlılık

Bankacılık sektörünün kârlılık analizinin yapıldığı bu bölümde öncelikle başlıca kârlılık göstergelerinin neler olduğu açıklanmıştır. Ardından incelenen dönemin son yılı olan 2024 yılı sonu itibarıyla bankacılık sektörünün kârlılık analizi gerçekleştirilmiştir. Son olarak da inceleme dönemi olan 2004-2024 dönemi açısından bankacılık sektörünün kârlılığı değerlendirmeye tabi tutulmuştur.

3.1. Kârlılık Göstergeleri

Bankacılık sektörünün kârlılık analizini yaparken dikkat edilmesi gereken çok çeşitli göstergeler bulunmakta olup bu göstergeler bankacılık sektörünün finansal sağlığını ve performansını değerlendirirken kapsamlı bir bakış açısı sağlamaktadır. Aşağıda bu göstergelerin bazılarının detaylarına yer verilmiştir:

Kârlılık Rakamları

Bankaların belirli bir dönemde elde ettikleri gelir veya kâr rakamları kârlılık analizinin en başta gelen metriklerindendir. Çeyrek, altı aylık veya yıllık bazda karşılaştırmalar yapmak ve kârlılığın ne kadar sürdürülebilir olduğunu anlamak açısından bu rakamlar büyük önem göstermektedir.

Gelir veya kâr rakamlarının ise çok çeşitli alt faktörleri bulunmakta olup bunların her birinin içeriği ve kapsamı doğal olarak değişiklik göstermektedir. Bu bakımdan neyin amaçlandığına veya neyin analiz edilmek istendiğine bağlı olarak kullanılan yöntem ve metrikler de değişmektedir.

Örneğin, bankaların kredilerden, takipteki alacaklarından, bankalardan, para piyasası işlemlerinden, menkul kıymetlerden ve ters repo işlemlerinden aldıkları faizleri gösteren Toplam Faiz Gelirleri'nden mevduata, bankalara, para piyasası işlemlerine, ihraç ettikleri menkul kıymetlere ve repo işlemlerine ödedikleri faizleri gösteren Toplam Faiz Giderleri'nin çıkartılmasıyla ulaşılan NFG ve bu gelirlerden takipteki alacakları için ayırmış oldukları provizyonların düşülmesiyle ulaşılan Provizyon Sonrası NFG bankaların ana faaliyetlerinden elde ettikleri gelirlerinin değerlendirilebilmesi bakımından çok önemli bir göstergedir.

Yine Provizyon Sonrası NFG rakamının; kredilerden alınan ücret ve komisyonları, bankacılık hizmet gelirlerini ve aktiflerin satışından elde edilen gelirleri kapsayan Toplam Faiz Dışı Gelirler ve personel giderlerini, provizyonları (genel karşılık, kıdem, değer azalış vb.), verilen ücret ve komisyonları, amortisman giderlerini ve ödenen vergi, resim, harç ve fonları kapsayan Toplam Faiz Dışı Giderler ile sermaye piyasası ve kambiyo işlemleri kârı/zararıyla netleştirilmesi sonucunda da vergi öncesi kâr rakamına ulaşılmaktadır. Bu rakam bankacılık faaliyetlerinden elde edilen faiz gelirlerinin yanı sıra elde edilen diğer gelir, ücret ve komisyonlar ile katlanılan tüm operasyonel giderleri de kapsadığından kapsayıcılık ve vergi öncesi karşılaştırılabilirlik açısından çok önemli bir metriktir.

Vergi öncesi kâr rakamından vergi provizyonunun çıkarılmasıyla da net dönem kârına ulaşılmaktadır. Nihayetinde ulaşılan bir tutar olması ve bankaların elde etmiş oldukları tüm gelirler ile katlanmış oldukları tüm giderleri kapsaması nedeniyle genel itibarıyla kârlılık analizlerinde net dönem kârının kullanılması tercih edilmektedir.

Aktif Kârlılığı ve Özkaynak Kârlılığı

Net dönem kârı belirli bir dönem itibarıyla bankaların gelir ve giderlerinin netleştirilmesi sonucu oluşan kârı göstermesi bakımından önemli bir gösterge olmakla birlikte elde edilen kârın oransal olarak ne kadar iyi olduğunun anlaşılması kârlılık analizleri açısından daha büyük önem teşkil etmektedir. Zira elde edilen kârın ne kadar özkaynakla elde edildiği veya ne kadar büyüklükteki bir aktifle bu kâra ulaşıldığı kritik soruları oluşturmaktadır.

Örneğin belirli bir dönem sonunda 10 milyar TL kâr elde eden iki banka net dönem kârı bakımından aynı kârı elde etmiş görünmelerine karşın hangi bankanın daha kârlı olduğu ancak bu kârın o bankaların özkaynak veya aktiflerine oranla ne düzeyde olduğunun değerlendirilmesi ile ortaya çıkabilecektir. Dolayısıyla 50 milyar TL özkaynakla bu kârı elde eden banka ile 100 milyar TL özkaynakla bu kâra ulaşabilen bankanın durumu aynı olmayacaktır.

Bu bakımdan, RoE ve RoA bankaların gerçek kârlılık performansını göstermeleri nedeniyle tüm kârlılık analizlerinde kullanılan başlıca iki kârlılık kriterini

teşkil etmektedirler. Net dönem kârının ortalama özkaynaklara bölünmesiyle hesaplanan RoE bankanın özkaynaklarının ne kadar etkin kullanıldığını gösterirken net dönem kârının ortalama aktiflere bölünmesiyle hesaplanan RoA da bankanın toplam varlıklarının ne kadar kârlı olduğunu göstermektedir.

Bu oranlar bankaların kârlılık performanslarını göstermeleri nedeniyle bankaların borsa değerlerinden bankaların alım satım işlemlerine kadar birçok alanda yatırımcılar için de en önemli göstergelerden ikisini oluşturmaktadırlar. Bu önem dolayısıyla bu çalışmada dış ekonomik değişkenlerin Türk bankacılık sektörünün kârlılığına etkilerinin ekonometrik model çalışmasıyla ortaya konulması aşamasında bankacılık sektörünün kârlılık göstergeleri arasında RoE ve RoA'ya da yer verilmiştir.

Net Faiz Marjı

Bir bankanın kârlılığının en önemli göstergesi ana faaliyetleri sonucu yarattığı kârlılıktır. Zira varlık satışı veya karşılık çözülmesi gibi tek seferlik ve arızi nitelikteki işlemlerle elde edilen gelirler sürdürülebilir olmadığından kârlılık açısından geçici mahiyettedir.

Bu bakımdan, yukarıda da değinildiği üzere bankaların faaliyetlerinden elde ettiği toplam faiz gelirlerinden faaliyetleri sonucu katlandığı toplam faiz giderlerinin çıkarılması sonucunda ulaşılan NFG kârlılık açısından büyük öneme sahiptir. Öte yandan, NFG'nin nasıl bir varlık portföyünden elde edildiği de önem teşkil etmektedir. Zira aynı NFG'ye sahip olsalar da farklı aktif kompozisyonuna ve varlık kalitesine sahip bankaların kârlılık durumları da aynı olmayacaktır. Bu bakımdan NFG'nin salt kendisinden ziyade NFG'nin faiz getiren varlıklara oranı daha önemli hale gelmektedir.

Buradan hareketle, NFG'nin faiz getirili aktifler ortalamasına bölünmesiyle hesaplanan NIM'e ulaşılmaktadır. NIM kabaca bankanın ana bankacılık faaliyetlerinden ne oranda kazanç sağladığını göstermektedir. NIM ayrıca bankanın faiz gelirlerinin ve giderlerinin ne kadar dengeli olduğunu ve faiz değişikliklerinden nasıl etkilendiğini anlamak açısından da önemlidir. İlaveten, NIM sayesinde faiz oranlarındaki değişimlere karşı bankanın geliştirdiği aksiyonlara ve bankanın faiz getiren varlıklarının verimliğine ilişkin değerlendirmelerde bulunmak da mümkün olmaktadır. Bu bakımdan, dış

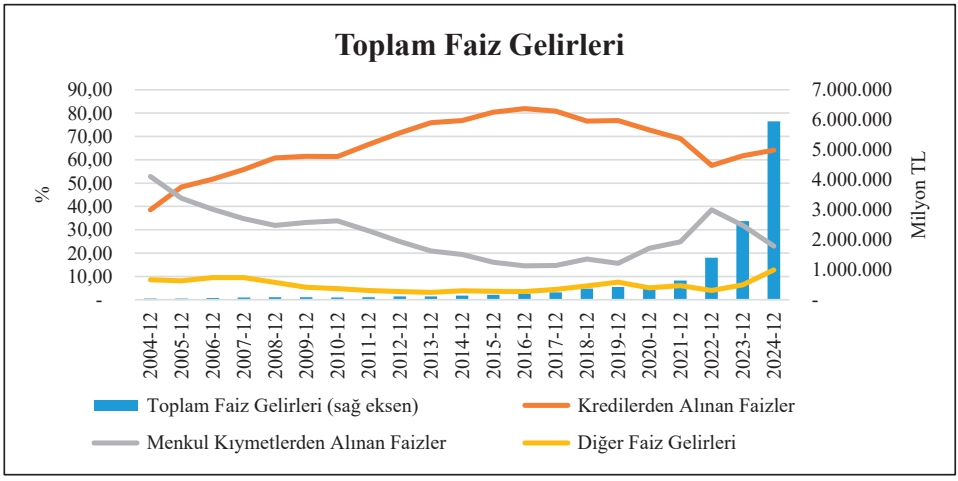
ekonomik değişkenlerin Türk bankacılık sektörünün kârlılığına etkilerinin ekonometrik model çalışmasıyla ortaya konulması aşamasında bankacılık sektörünün kârlılık göstergeleri olarak RoE ve RoA'nın yanı sıra NIM'in de kullanılması tercih edilmiştir.

3.2. Kârlılık Analizi

Türk bankacılık sektörünün 2004-2024 dönemindeki karlılık analizine temel hesaplar veya rasyolar bazında aşağıda yer verilmiştir.

Toplam Faiz Gelirleri

2004 ila 2024 yılları arasındaki dönemde kredilerden ve menkul değerlerden elde edilen faizler ile diğer faiz ve gelirlerin bankacılık sektörünün toplam faiz gelirleri içerisindeki payını gösteren grafik aşağıda verilmiştir. Bu grafikten de görüleceği üzere bankacılık sektörünün toplam faiz gelirleri içerisinde kredilerden elde edilen faizler ile menkul kıymetlerden elde edilen faizler asimetrik olarak hareket etmektedir. Para piyasası ve bankalardan alınan faizler gibi gelirlerin yer aldığı diğer faiz gelirlerinin ise toplam faiz gelirleri içindeki oranı daha düşük seviyelerdedir.



Grafik 16. 2004-2024 Dönemi Toplam Faiz Gelirleri

Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, 2004-2024.

90'lı yıllarda devletin fonlama ihtiyacının ve buna bağlı olarak faizlerin de çok yüksek seviyelerde olmasından dolayı ekonomi literatüründeki Dışlama Etkisi (Crowding Out Effect) devreye girmiş ve Türk bankacılık sektörü bu dönemde reel ekonomiden ziyade asıl olarak Hazine'yi fonlamış ve temel gelirini bu fonlama faaliyetinden elde etmiştir. Bunun sonucu olarak bu dönemde bireysel ve KOBİ bankacılığı gibi bankacılık faaliyetleri çok fazla gelişme imkanı bulamamıştır.

Bu alışkanlıkların ve fonlama yapısının değişimi kolay olmamış ve 2001 krizinden sonra da bu fonlama yapısı zamanla azalmakla birlikte bir süre daha devam etmiştir. Bu durumun yansıması grafikte de görülmektedir. 2004 yılsonunda menkul değerlerden elde edilen faizlerin bankacılık sektörünün toplam faiz gelirleri içindeki payı %52,84 seviyesindeyken kredilerden elde edilen faizlerin toplam faiz gelirleri içindeki payı %38,53'tür. Anılan durumda 2001 krizinin bu dönem itibarıyla bankacılık ve reel sektör üzerinde devam etmekte olan etkilerinin de payı bulunmakta olup ilgili dönem itibarıyla bankacılık sektörünün henüz ana bankacılık faaliyetlerine dönüş yapamadığı anlaşılmaktadır.

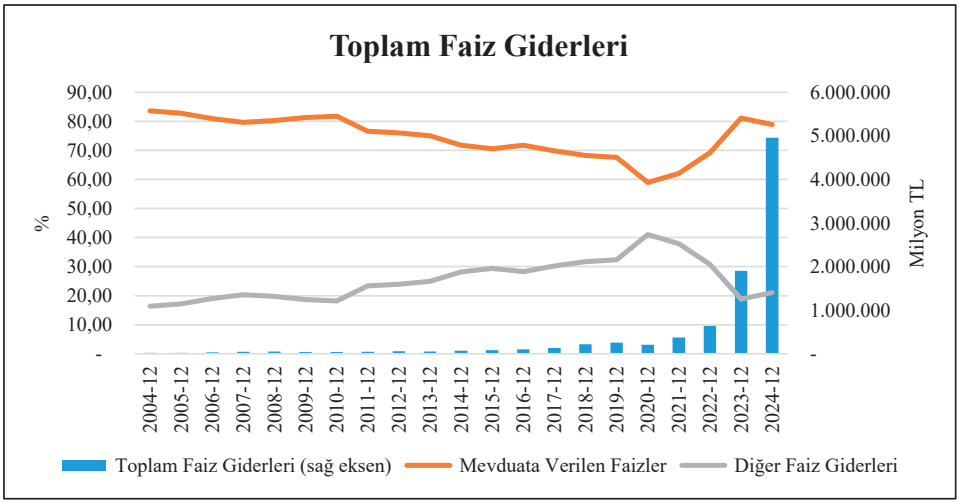
2001 ekonomik krizinden sonra uygulamaya konan Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı kapsamındaki Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı çerçevesinde bankacılık sektöründe çok sayıda reform yapılmış, özerk bankacılık otoritesi BDDK kurulmuş, mevzuat yapısı güncellenerek AB standartları yakalanmış ve sistemdeki sorunlu bankalar ayıklanarak daha sağlam bir bankacılık sistemi oluşturulmuştur. Aynı zamanda Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı uyarınca uygulanan sıkı mali disiplin sonucunda bütçenin finansman ihtiyacı zamanla azalış göstermiştir.

Böylece bankacılık sektörünün Hazine'yi fonlama faaliyeti zamanla azalmış ve sektör asıl bankacılık faaliyeti olan kredilere yoğunlaşmaya başlamıştır. Bütün bunların sonucu olarak da yukarıdaki grafikten de görüleceği üzere kredilerden alınan faizlerin toplam faiz gelirleri içerisindeki payı zaman içerisinde artış gösterirken menkul kıymetlerden alınan faizlerin payı azalmıştır. Bu durumun 2016 yılına kadar devam ettiği anlaşılmaktadır. Bu yıl itibarıyla kredilerden alınan faizlerin toplam faiz gelirleri içerisindeki payı %81,93'e ulaşırken menkul kıymetlerden alınan faizlerin payı %14,53 gibi bu dönemdeki en düşük seviyesine gerilemiştir.

2016 yılından sonra ise Hazine'nin borçlanma ihtiyacının artmaya başlamasının da etkisiyle bu durum tekrar tersine dönmüş ve kredilerden alınan faizlerin payı gerilerken menkul kıymetlerden alınan faizlerin payı artmaya başlamıştır. Pandeminin geride kalmasının da etkisiyle 2022 yılından itibaren ise kredilerden alınan faizlerin payı tekrar artmaya başlayarak 2024 yılsonu itibarıyla %64,18 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Toplam Faiz Giderleri

2004 ila 2024 yılları arasındaki dönemde mevduata verilen faizler ile diğer faiz ve giderlerin bankacılık sektörünün toplam faiz giderleri içerisindeki payını gösteren grafik aşağıda verilmiştir. Bu grafikten de görüleceği üzere toplam faiz giderleri içerisinde mevduata verilen faizlerin payı ilk dönemde çok yüksek seviyelerdedir. Bu durum temel olarak 90'lı yıllardaki bankacılık yapısından kaynaklanmaktadır. Zira bu dönemde bankaların kaynak tarafı genel itibarıyla özkaynakların dışında sadece mevduatlardan oluşmakta olduğundan faiz giderlerinin büyük kısmını da mevduata verilen faizler oluşturmaktadır. Bu dönemde mevduat haricinde pasif tarafı çeşitlendirecek çok fazla enstrüman bulunmamaktadır. Bunun sonucu olarak da 2004 yılı sonunda bankacılık sektörü nezdinde mevduata verilen faizlerin toplam faiz giderleri içindeki payı %83,62 seviyesinde gerçekleşmiştir.



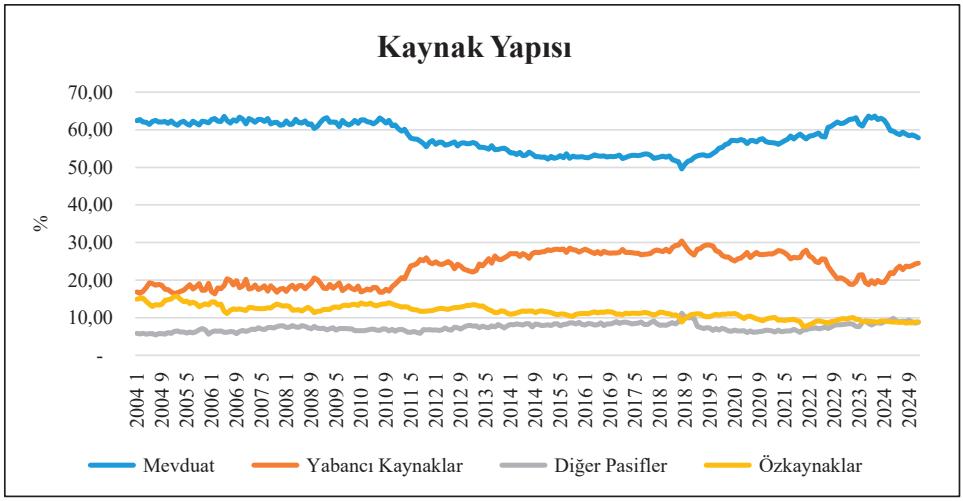
Grafik 17. 2004-2024 Dönemi Toplam Faiz Giderleri

Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, 2004-2024.

2001 krizinin ardından ortaya konan Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ve bu programın bir parçası olan Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı ile birlikte Türkiye ekonomisinde yaşanan istikrar ve iyileşme sürecinin etkisiyle yurtdışı yatırımcıların bankacılık sektörüne olan güveni zaman içerisinde artmış ve bunun sonucu olarak bankacılık sektörünün pasif tarafı çeşitlenmeye başlamıştır. Bu dönemde bankaların yurtdışından sağladıkları sendikasyon ve seküritizasyon kredileri artış göstermiştir. Ayrıca menkul kıymet ihraçları da bankalar için oldukça önemli bir kaynak haline gelmiştir. Bunların yanı sıra bankalar repo, menkul kıymet ve para piyasalarını da yoğun bir şekilde kullanır hale gelmişlerdir.

Bu durumun etkisiyle ilgili grafikten de görüleceği üzere zaman içerisinde mevduata verilen faizlerin toplam faiz giderleri içindeki payı gerilerken diğer yabancı kaynaklara ödenen faizlerin payı artış göstermiştir. Bu kapsamda mevduata verilen faizlerin toplam faiz giderleri içerisindeki payı 2020 yılında %58,96'ya kadar gerilemiştir. Sonrasında ise yaşanan pandemi süreci ve getirilen düzenlemeler çerçevesinde yurtdışı kaynaklara erişim imkanının sınırlı hale gelmesi neticesinde diğer yabancı kaynakların kullanımı tekrar azalmış ve mevduata verilen faizlerin payı 2024 yılsonunda %78,93'e yükselmiştir.

Aşağıda 2004-2024 yılları arasındaki dönemde bankacılık sektörünün pasif kalemlerinin toplam pasifler içerisindeki paylarını gösteren grafiğe yer verilmiştir. İlgili grafikten de görüleceği üzere kaynak yapısı ile yabancı kaynaklardan elde edilen faizlerin toplam faiz giderleri içerisindeki payları birbiriyle uyum göstermektedir. Bir önceki grafiğe benzer şekilde mevduatın toplam pasifler içindeki payı 2011 yılına kadar %60'ların üzerindeyken daha sonraki yıllarda gerileyerek 2018 yılında %50'nin altına gelmiştir. 2018 yılında yaşanan kur hareketleri sonrasında yurtdışı kaynaklara erişimde yaşanan zorluklar nedeniyle mevduat haricindeki yabancı kaynakların oranı gerilemeye başlamış ve mevduatın payı 2024 yılsonu itibarıyla %57,87'ye yükselmiştir.

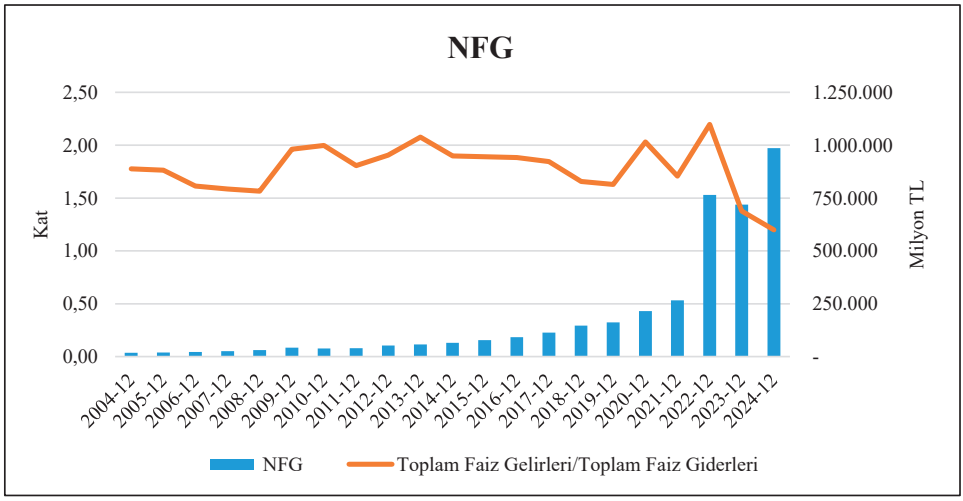


Grafik 18. 2004-2024 Dönemi Kaynak Yapısı

Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, 2004-2024.

Net Faiz Gelirleri

2004 ila 2024 yılları arasındaki dönemde NFG'nin seyri ile NFG'yi oluşturan toplam faiz gelirlerinin toplam faiz giderlerine oranını gösteren grafik aşağıda verilmiştir.



Grafik 19. 2004-2024 Dönemi NFG

Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, 2004-2024.

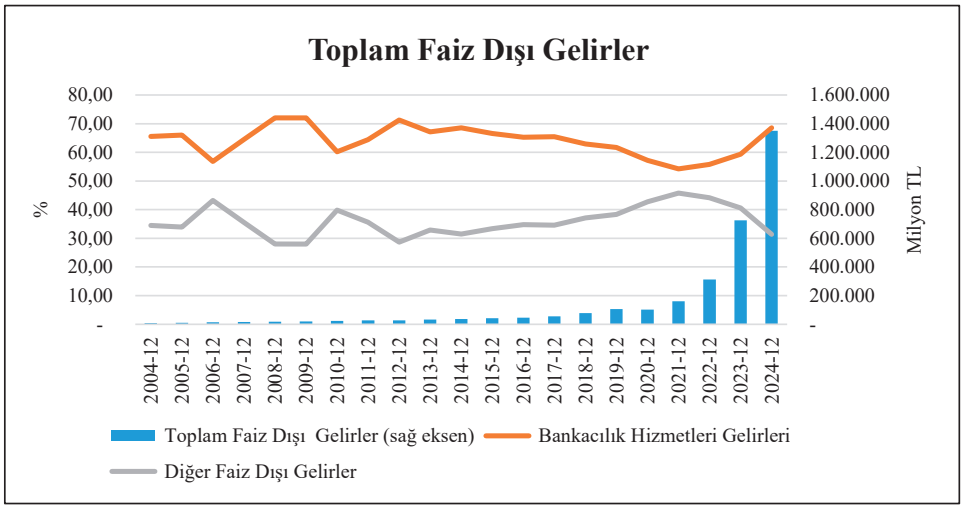
İlgili grafikten de görüleceği üzere NFG yıllar içerisinde gerek bankacılık sektörünün reel olarak büyümesinin gerekse de enflasyonun etkisiyle giderek büyüyen bir trend izlemiştir. NFG'deki asıl büyük sıçrama ise 2022 yılı ve sonrasında yaşanan yüksek enflasyon nedeniyle yaşanmış ve 2024 yılsonu itibarıyla NFG 986 milyar TL seviyesine yükselmiştir.

Yukarıdaki grafikte ayrıca NFG'yi oluşturan toplam faiz gelirleri ile toplam faiz giderleri arasındaki ilişki de görülebilmektedir. Toplam faiz gelirlerinin toplam faiz giderlerine oranı 2004 yılında bankacılık sektörü nezdinde 1,78 kat iken bu oranın yıllar içerisinde dalgalı olmakla birlikte artış gösterdiği ve 2022 yılında 2,20 kata kadar yükseldiği anlaşılmaktadır. Ancak 2022 sonrasında getirilen kredi sınırlamalarının da etkisiyle bu oranın tekrar gerilemeye başladığı ve 2024 yılsonunda 1,2 kata kadar düştüğü görülmektedir.

Toplam Faiz Dışı Gelirler ve Giderler

Bankaların dönem net kârının oluşumunda NFG kadar toplam faiz dışı gelir ve giderler de büyük öneme sahiptir. Hatta ekonominin kötü gittiği zamanlarda NFG düşerken bankalar için faiz dışı gelir ve giderler çok daha önemli hale gelmektedir.

Aşağıda 2004-2024 döneminde bankacılık sektörünün toplam faiz dışı gelirlerinin seyri ile bu gelirler içerisindeki bankacılık hizmet gelirleri ve diğer faiz dışı gelirlerin paylarını gösteren grafiğe yer verilmiştir. Grafikteki bankacılık hizmet gelirleri içerisinde bankaların müşterilerinden başta krediler olmak üzere sundukları çeşitli hizmetler karşılığı olarak çeşitli adlarla tahsil etmiş oldukları ücret ve komisyonlar yer almaktadır. Grafikteki diğer faiz dışı gelirler ise iştirak, bağlı ortaklık ve birlikte kontrol edilen ortaklıklardan alınan kâr paylarını, aktiflerin satışından elde edilen gelirleri ve diğer benzeri gelirleri kapsamaktadır. Bu grafikten toplam faiz dışı gelirlerin sürekli bir artış trendi içerisinde olmakla birlikte özellikle 2022 ve sonrasında yaşanan yüksek enflasyonun etkisiyle çok hızlı yükseldiği ve 2024 yılsonunda 1,3 trilyon TL seviyesinde gerçekleştiği görülmektedir.

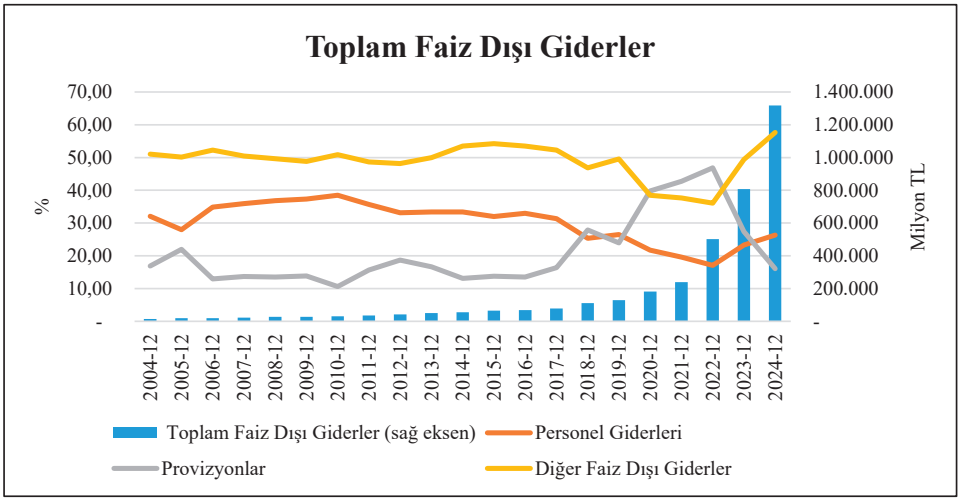


Grafik 20. 2004-2024 Dönemi Toplam Faiz Dışı Gelirler

Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, 2004-2024.

Bankacılık hizmet gelirleri ile diğer faiz dışı gelirlerin toplam faiz dışı gelirler içindeki payları ekonominin seyrine göre dalgalı bir seyir izlemekle birlikte genel olarak 2012 yılından itibaren bankacılık hizmet gelirlerinin payının azaldığı ve diğer faiz dışı gelirlerin payının artış gösterdiği görülmektedir. Nitekim 2012 yılında bankacılık hizmet gelirlerinin toplam faiz dışı gelirler içindeki payı %71,29 iken 2021 yılında bu oran %54,22'ye gerilemiştir. Bu düşüşte bu dönemde finansal tüketicilerden gelen şikayetler ve kamuoyunda oluşan yoğun tepkiler üzerine bankaların elde etmiş oldukları ücret ve komisyonlara sınır getirilmesine ilişkin düzenlemelerin de etkili olduğu düşünülmektedir. Ancak pandemi sürecinde yaşanan kredi genişlemesi ve tüketime yönelişin artması sonucunda bankacılık hizmetleri gelirlerinin payı tekrar artmaya başlamış ve 2024 yılsonunda %68,58 seviyesine yükselmiştir.

Aşağıda 2004-2024 döneminde bankacılık sektörünün toplam faiz dışı giderlerinin seyri ile bu giderler içerisindeki provizyonlar, personel giderleri ve diğer faiz dışı giderlerin paylarını gösteren grafiğe yer verilmiştir.



Grafik 21. 2004-2024 Dönemi Toplam Faiz Dışı Giderler

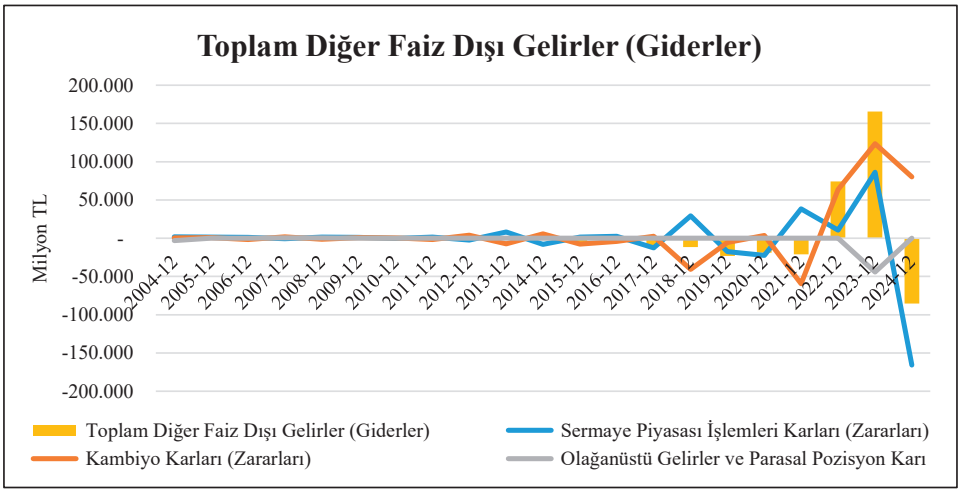
Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, 2004-2024.

İlgili grafikten toplam faiz dışı giderlerin zaman içerisinde artış göstermekle birlikte en yüksek artışı yüksek enflasyonun etkisiyle 2022 yılı ve sonrasında gösterdiği görülmektedir. Grafikte provizyonlar altında genel karşılık ve kıdem tazminatları ile menkul değerler, iştirakler, bağlı ortaklar ve birlikte kontrol edilen ortaklıklar değer azalış provizyonları ve diğer provizyonlar gösterilmektedir. Provizyonların toplam faiz dışı giderler içerisindeki payı 2004 yılında %16,87 iken yıllar içerisinde çok hızlı bir şekilde artarak 2022 yılında %46,85'e çıkmıştır. Artışın özellikle 2017 sonrası yaşandığı görülmektedir. Bu artışın temel sebebi 2017 yılından itibaren başta Kredi Garanti Fonu kredileri olmak üzere bankacılık sektörü nezdindeki kredi portföyünde görülen yüksek büyüme neticesinde genel karşılık provizyonlarında görülen yüksek artıştır. 2023 yılından itibaren ise kredilere getirilen sınırlamaların etkisiyle provizyonların payının gerilediği anlaşılmaktadır.

Bu grafikten ayrıca personel giderlerinin toplam faiz dışı giderler içindeki payının 2004-2022 döneminde %32,07'den %17,08'e gerilediği ancak 2022 sonrasında yaşanan yüksek enflasyonla birlikte personel giderlerinin payının artışa geçtiği de görülmektedir.

Bankalar tarafından verilen ücret ve komisyonlar, amortisman giderleri, vergi, resim, harç ve fonlar gibi giderlerin yer aldığı diğer faiz dışı giderlerin toplam faiz dışı giderlerin içindeki payı da aynı şekilde provizyonlarda görülen çok yüksek artışların etkisiyle 2004-2022 döneminde %58,65'ten %36,07'ye gerilemiştir. 2022 sonrasında ise özellikle verilen ücret ve komisyonlarda yaşanan artışların etkisiyle bu giderlerin payı da artış göstermiştir.

Aşağıdaki grafikte ise sermaye piyasası ve kambiyo işlemlerinin yanı sıra olağanüstü gelirler ve parasal pozisyon kârının da yer aldığı toplam diğer faiz dışı gelirlere/giderlere ilişkin veriler yer almaktadır. Grafikten de görüleceği üzere toplam diğer faiz dışı gelirlerde 2018 yılından itibaren volatilite artmıştır. Bu hususta 2018 yılında görülen kur hareketliliği sebebiyle kambiyo ve sermaye piyasası işlemlerinin artış göstermesi etkili olmuştur. Sonrasında da benzer hareketliliğin devam ettiği ve özellikle 2022 ve 2023 yılarında yüksek rakamlara ulaşıldığı anlaşılmaktadır.



Grafik 22. 2004-2024 Dönemi Toplam Diğer Faiz Dışı Gelirler (Giderler)

Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, 2004-2024.

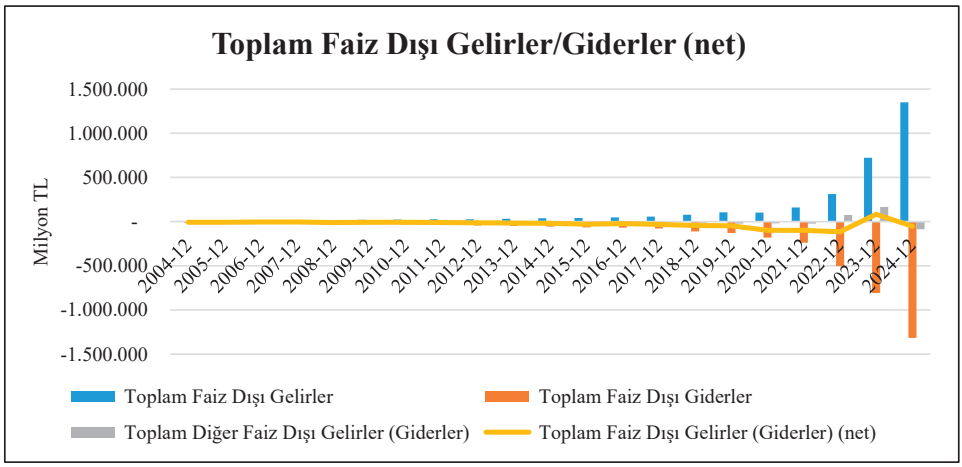
Bu grafikten Türk bankacılık sektörü nezdinde kambiyo kârları veya zararları ile sermaye piyasası işlemlerinden kaynaklı kâr veya zararların genel itibarıyla asimetrik hareket ettikleri görülmektedir. Nitekim 2018 ve 2021 yılları gibi kur düzeyinin hızlı yükseldiği dönemlerde kambiyo işlemlerinden zarar yazılırken sermaye piyasası

işlemlerinden benzer tutarlarda kâr elde edilmiştir. Döviz kurlarının daha stabil gittiği 2022 ve sonrasında ise kambiyo işlemlerinden kâr yazıldığı görülmektedir

Bu durumun temel nedeni bankaların döviz kurlarının artış kaydettiği dönemlerde bilanço içi döviz açık pozisyonları nedeniyle kambiyo zararı yazarken bu işlemleri dengelemek için yaptıkları türev işlemler vasıtasıyla da sermaye piyasası işlem kârı yazmalarıdır. Bunun sonucu olarak bu kambiyo ve sermaye piyasası işlemleri birbirlerini genel itibarıyla dengelemektedirler. İşlemlerin büyüklüğü, sıklığı ve yoğunluğuna göre de ticari kâr veya zarar oluşmaktadır.

Öte taraftan, olağanüstü gelirler ve parasal pozisyon kârı ise sadece 2004 ve 2023 yıllarında önemli bir değer göstermekte olup diğer yıllarda sıfıra yakın seyir göstermiştir. 2004 yılındaki bu durumun sebebi bu yılda uygulanan ve sonrasında uygulamadan kalkan enflasyon muhasebesi nedeniyle oluşan pozisyon zararıdır. 2023 yılında ise Şubat 2023'te ülkemizde yaşanan büyük depremin etkisiyle yüksek tutarda olağanüstü gider oluşmuştur. Nihayetinde özellikle kambiyo kârlarının etkisiyle 2022 ve 2023 yıllarında toplam diğer faiz dışı gelirlerde pozitife geçildiği görülmektedir.

Aşağıdaki grafikte ise toplam faiz dışı gelirler, toplam faiz dışı giderler ve toplam faiz dışı diğer gelirler (giderler) ile bunların netleştirilmesi sonucu oluşan toplam faiz dışı gelirler/giderlerin (net) 2004-2024 dönemindeki seyirleri gösterilmektedir. Bu grafikten de görüleceği üzere net toplam faiz dışı gelirler (giderler) bu dönemde toplam faiz dışı giderlerin etkisiyle sürekli olarak (2023 yılı hariç) negatif değer göstermiştir. Bir başka deyişle, bu dönemde toplam faiz dışı giderler toplam faiz dışı gelirlerden her zaman fazla olmuştur. 2023 yılında ise toplam faiz dışı gelirlerin %131 gibi yüksek oranda artış göstermesinin ve toplam diğer faiz dışı gelirlerin pozitif değer göstermesinin de etkisiyle nette pozitife geçilmiştir.

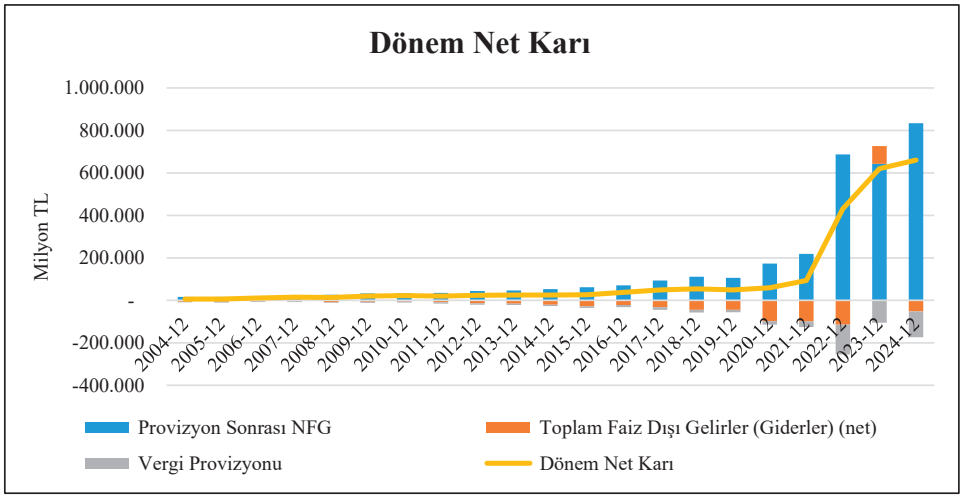


Grafik 23. 2004-2024 Dönemi Toplam Faiz Dışı Gelirler/Giderler (net)

Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, 2004-2024.

Dönem Net Kârı

2004-2024 yılları arasındaki dönemde bankacılık sektörünün takipteki alacaklar provizyonu sonrası NFG, toplam faiz dışı gelirler/giderler (net), vergi provizyonu ve sonrasında oluşan dönem net kârını gösteren grafik aşağıda verilmiştir.

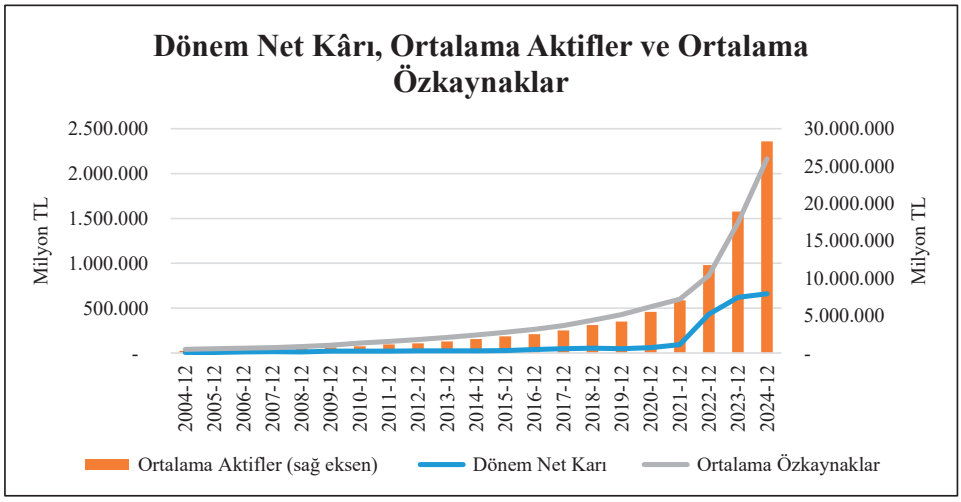


Grafik 24. 2004-2024 Dönemi Dönem Net Kârı

Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, 2004-2024.

İlgili grafikten de görüleceği üzere, takipteki alacaklar provizyonu sonrası NFG 2022 yılına kadar daha ılımlı bir artış içerisindeyken 2022 yılında yaşanan yüksek enflasyonun neticesinde artan faiz gelirlerinin etkisiyle ilgili dönemde bir sıçrama göstermiştir. Aynı dönemde, toplam faiz dışı gelirler, toplam faiz dışı giderler ve toplam diğer faiz dışı gelirlerin (giderlerin) netleştirilmesiyle oluşan net toplam faiz dışı gelirler/giderler kalemi 2023 yılı hariç sürekli olarak negatif değer göstermiştir. Vergi provizyonu ise ılımlı bir artış sergilemiştir.

Nihayetinde, dönem net kârı 2004 ila 2024 arası dönemde artış trendi içerisinde olmuş ve bankacılık sektörünün 2004 yılı itibarıyla 6,4 milyar TL olan dönem net kârı 2024 yılsonunda 660 milyar TL'ye yükselmiştir. Bu dönemde bankacılık sektörünün dönem net kârı ile ortalama özkaynaklarını ve ortalama aktiflerini gösteren grafik aşağıda verilmiştir.

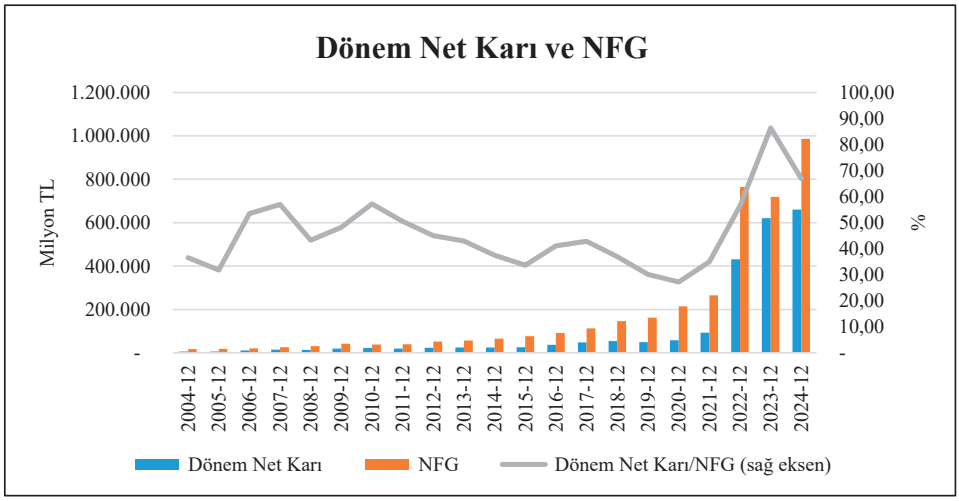


Grafik 25. 2004-2024 Dönemi Dönem Net Kârı, Ortalama Aktifler ve Özkaynaklar
Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, 2004-2024.

2004-2024 döneminin özelikle son döneminde yaşanan yüksek enflasyonun etkisiyle her üç verinin de sıçrama yaptığı görülmektedir. Ancak dönem net kârının 2022 yılında diğerlerine nazaran çok daha yüksek ve dikey bir artış yaşadığı anlaşılmaktadır. Zira bankacılık sektörünün dönem net kârı 2021 yılında 92,9 milyar TL iken 2022 yılsonunda %364 artışla 431,6 milyar TL'ye yükselmiştir. Bu artışın temel nedeni bu

dönemdeki düşük faiz-yüksek enflasyon olgusu sonucunda enflasyona dayalı menkul kıymetlerden elde edilen yüksek gelirlerin yanı sıra mevduat maliyetinin çok düşük kalmasına karşın kredilerden elde edilen gelirlerin yüksek olmasıdır. Öte yandan, bankacılık sektörünün 2022 yılındaki olağanüstü kârlılık yapısının 2023 ve 2024 yıllarında TCMB tarafından gerçekleştirilen faiz artışlarıyla birlikte devam etmediği ve daha ılımlı bir hale büründüğü anlaşılmaktadır.

2004-2024 dönemindeki dönem net kârı ile NFG arasındaki ilişkiyi gösteren grafik ise aşağıda verilmiştir. Grafikten de görüleceği üzere ilgili dönemde dönem net kârı ve NFG enflasyonun da etkisiyle artış göstermesine karşın dönem net kârının NFG'ye oranı dönemin şartlarına göre değişiklik göstermektedir. 2023 yılı gibi kredi sınırlamaları nedeniyle NFG'nin çok fazla artamadığı ve faiz dışı gelir giderlerin de pozitife döndüğü yıllarda bu oran yükselmektedir.



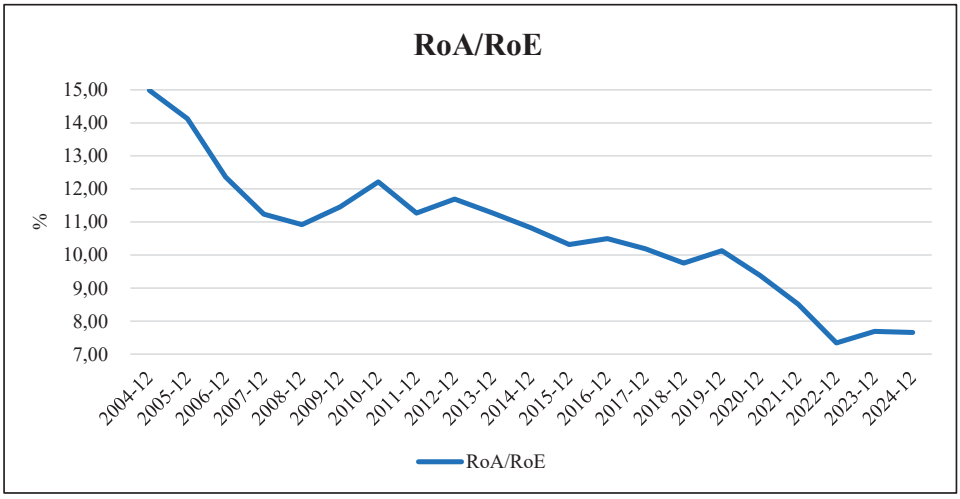
Grafik 26. 2004-2024 Dönemi Dönem Net Kârı ve NFG

Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, 2004-2024.

Aktif ve Özkaynak Kârlılığı ile Net Faiz Marjı

Bankacılık sektörü için kârlılık analizlerinde çok çeşitli rasyolar kullanılmakla birlikte en önemli kârlılık rasyoları genel itibarıyla RoA, RoE ve NIM olmaktadır. RoA, RoE ve NIM çalışmada bağımlı değişken olarak da kullanıldıklarından Türk bankacılık

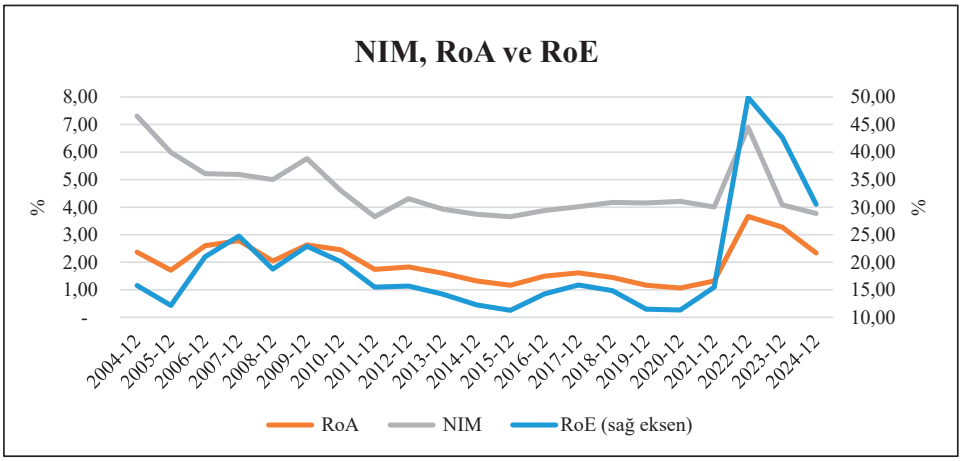
sektörünün bu rasyolarının seyrine ilişkin analizlere kitabın ikinci bölümünde yer verilmekle birlikte RoA ile RoE arasındaki ilişkiyi gösterir grafik aşağıda verilmiştir. Bu oran matematiksel olarak ortalama özkaynakların ortalama aktiflere oranını göstermektedir. Grafikten de görüleceği üzere RoA/RoE oranı 2004 ila 2024 arasındaki dönemde genel itibarıyla düşüş trendi içerisindedir. Bu durum genel itibarıyla Türk bankacılık sektörü nezdindeki özkaynak yetersizliğinden kaynaklanmaktadır. Zira her geçen yılda banka aktifleri büyüse de özkaynaklar aynı oranda artmamaktadır. Bu durumun ise temel olarak özkaynakların büyük ölçüde dönem net kârına bağlı olmasından ve dışarıdan sermaye enjeksiyonunun çok sınırlı kalmasından kaynaklandığı değerlendirilmektedir.



Grafik 27. 2004-2024 Dönemi RoA/RoE

Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, 2004-2024.

Aşağıdaki grafikte ise kârlılık rasyolarının birbirleriyle ilişkisini gösterebilmek adına RoE, RoA ve NIM'in 2004-2024 dönemindeki seyirleri birlikte verilmiştir. Bu grafikten bu dönemde genel itibarıyla RoE ve RoA arasındaki korelasyonun yüksek olduğu, NIM'in RoE ve RoA ile korelasyonunun ise 2007 yılından sonra artmaya başladığı görülmektedir.



Grafik 28. 2004-2024 Dönemi NIM, RoA ve RoE

Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, 2004-2024.

2024 Yılsonu Kârlılık Analizi

Önceki bölümlerde yer alan Türk bankacılık sektörünün 2024 yılsonu gelir gider tablosundan da görüleceği üzere bankacılık sektörünün 2024 yılsonu itibarıyla 986 milyar TL tutarında NFG'si bulunmaktadır. Bu gelirin faiz dışı gelir/giderler ve provizyonlar ile netleştirilmesi sonucunda ise bankacılık sektörünün net dönem kârının 2024 yılsonunda yaklaşık 660 milyar TL olduğu anlaşılmaktadır.

Ayrıca, 3,8 trilyon TL tutarlı kredilerden alınan faizler kaleminin 5,9 trilyon TL tutarındaki toplam faiz gelirlerinin en önemli kalemi olduğu, menkul kıymetlerden alınan faizler kaleminin (1,4 trilyon TL) de onu takip ettiği, 4,9 trilyon TL tutarındaki toplam faiz giderlerinin en önemli kaleminin 3,9 trilyon TL ile mevduata verilen faizler olduğu, faiz dışı gelir ve giderlerin ise en önemli kalemlerinin sırasıyla 828 milyar TL bakiye arz eden bankacılık hizmet gelirleri ile 346 milyar TL tutarlı personel giderleri olduğu görülmektedir.

2024 yılsonu itibarıyla bankacılık sektörünün kârlılık rasyoları[41] incelendiğinde, bu dönemde vergi öncesi kârın ortalama toplam aktiflere oranının %2,77 seviyesinde

[41] BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri.

olduğu, personel başına vergi öncesi kâr rakamının ise yaklaşık 3,7 milyon TL olarak gerçekleştiği anlaşılmaktadır. Ayrıca, bankacılık sektörünün toplam faiz gelirlerinin faiz getirili aktifler ortalamasına oranı 2024 yılsonu itibarıyla %22,76 iken toplam faiz giderlerinin faiz maliyetli pasifler ortalamasına oranı %26,68 seviyesindedir. Bu dönemde bankacılık sektörü nezdindeki faiz dışı gelir ve giderler incelendiğinde ise faiz dışı gelirlerin faiz dışı giderlere oranının neredeyse başa baş (%98,87) olduğu görülmektedir.

Bu dönem itibarıyla bankacılık sektörünün ücret ve komisyon gelirlerine bakıldığında bu gelirlerin ortalama toplam aktifler ile toplam gelirlere oranının sırasıyla %3,28 ve %12,32 seviyelerinde olduğu anlaşılmaktadır. Bu ücret ve komisyon gelirlerinin işletme giderlerine oranı ise %121,22'dir. İlaveten, işletme giderlerinin ortalama toplam aktiflere oranı ise bu dönem itibarıyla %2,70 seviyesindedir.

2024 yılsonu itibarıyla NFG'nin aktifler ortalamasına oranı %3,49 iken NFG'nin faiz getirili aktifler ortalamasına oranını gösteren NIM %3,78 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu dönem itibarıyla bankacılık sektörünün RoA ve RoE'leri ise sırasıyla %2,33 ve %30,48 seviyesindedir.

Nihayetinde, Türk bankacılık sektörünün 2024 yılsonuna ilişkin olarak yukarıda yer alan kârlılık rakamları ile kârlılık rasyolarından bu dönemin bankacılık sektörü için oldukça kârlı bir yıl olduğu, yüksek getiriler elde edildiği ve yüksek kârlılık oranlarına ulaşıldığı anlaşılmaktadır.

İKİNCİ BÖLÜM:
DIŞ EKONOMİK DEĞİŞKENLER İLE TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNÜN KÂRLILIĞI ARASINDAKİ İLİŞKİ

Bu bölümde DYY, TCMB net rezervleri, REDK, cari açık, ülke kredi notu, Hazine uluslararası tahvil ihraç faiz oranı, merkezi yönetim dış borç stoku/GSYİH oranı, CDS primi, borsa ve tahvil piyasasındaki yabancı payı ve ihracatın ithalatı karşılama oranı gibi dış ekonomik değişkenlerin Türk bankacılık sektörünün kârlılığı üzerine etkileri analiz edilmiştir. Bu analiz esnasında bankaların kârlılığına ilişkin gösterge niteliğindeki RoA, RoE ve NIM ile dış ekonomik değişkenler arasındaki ilişkinin varlığı ekonometrik model yönteminin kullanılması suretiyle tespit edilmeye çalışılmıştır.

Bu kapsamda öncelikle dış ekonomik değişkenlerin banka kârlılığı üzerine etkileri konusunda kapsamlı bir literatür çalışması yapılmıştır. Literatür çalışmasında öncelikli olarak dış ekonomik değişkenlerin banka kârlılığını nasıl etkilediğine ilişkin gerek dünyada gerekse de ülkemizde daha önce gerçekleştirilen akademik çalışmalara yer verilmeye çalışılmıştır. Bunun yanı sıra, daha genel olarak dış ekonomik değişkenlerin de dâhil olduğu makroekonomik değişkenlerin banka kârlılığı üzerine etkilerine ilişkin çalışmalar da literatür araştırmasına dahil edilerek makro bir perspektif çizilmiştir.

Sonrasında, ekonometrik modele girdi oluşturan 10 adet bağımsız değişkenin tanımları ve temel özellikleri ile bu değişkenlere ilişkin verilerin nasıl derlendiğine, kaynaklarına, nasıl hesaplandıklarına, inceleme dönemi içerisinde nasıl bir seyir izlediklerine ve veriler üzerinde ne gibi bir dönüşüm gerçekleştirildiğine ilişkin bilgiler verilmiştir. Aynı şekilde modelin bağımlı değişkenlerini oluşturan RoA, RoE ve NIM'e ve kontrol değişkenlerini oluşturan GSYİH, enflasyon, SYSR ve Takibe Dönüşüm Oranı (TDO)'na ilişkin olarak da benzer şekilde kapsamlı bilgilere yer verilmiştir.

Ardından, oluşturulan ekonometrik modele ilişkin geniş çaplı bilgilere yer verilerek neden bu modelin tercih edildiği ve bu kapsamda yapılan diğer çalışmalara ilişkin bilgiler ortaya konulmuştur. Sonrasında ekonometrik modelin nihai sonuçlarına yer verilerek 10 adet bağımsız değişkene ilişkin verilerden oluşturulan "Dış Ekonomik Endeks" çalışmasına ilişkin bilgilere yer verilmiş ve bu endeks ile bağımlı değişkenler arasındaki ilişki ekonometrik model yoluyla tespit edilen sonuçlar üzerinden sorgulanmıştır. Son olarak ise her bir bağımsız değişkenle bağımlı değişkenler arasındaki tekil ilişkiler de ekonometrik model kapsamında analiz edilerek tamamlayıcı bulgular elde edilmiştir.

1. Literatür ve Araştırma Boşluğu

Bankacılık kârlılığına ilişkin olarak gerek ülkemizdeki gerekse de dünya genelindeki çalışmalarda performans ölçütü (bağımlı değişken) olarak genellikle RoA, RoE, NIM, NFG, faiz spreadi[42], CAMELS[43] değeri, vergi öncesi RoA veya ortalama ROA/RoE gibi değişkenler esas alınmaktadır. Ancak ilgili araştırmalar incelendiğinde bu çalışmada olduğu gibi değişkenler içerisinden RoA, RoE ve NIM'in baskın bir şekilde çoğu araştırmada bankacılık temel performans kriteri olarak kabul edildiği görülmektedir.

Banka kârlılığına ilişkin akademik çalışmalar araştırıldığında bağımsız değişken olarak ise öncelikle mikro faktörlerin bir başka deyişle içsel faktörlerin veya banka kaynaklı faktörlerin çok sayıda araştırmaya konu edildiği anlaşılmaktadır. Bu içsel faktörler arasında toplam aktifler, kredi, mevduat, özkaynaklar veya sermaye gibi büyüklüklerle operasyonel giderlerin toplam aktiflere oranı gibi çok çeşitli oranların yer aldığı görülmektedir.

İkinci olarak, banka kârlılığına ilişkin araştırmalarda sektörel değişkenlerin de bağımsız değişken olarak çok sayıda çalışmaya konu edildiği görülmektedir. Bankacılık sektöründeki yoğunluk veya rekabet seviyesinin yanı sıra borsaya kayıtlı bankaların piyasa hacminin GSYİH'e oranı gibi sektörel değişkenlerin bankacılık performansına etkileri de çeşitli araştırmalara konu edilmiştir.

Üçüncü olarak ise makro ekonomik göstergelerin banka kârlılığına etkilerinin de yoğun bir şekilde bağımsız değişken olarak araştırmalara konu edildiği ve ülkemizdekilere benzer şekilde yurtdışında da makro ekonomik değişkenlerle banka kârlılığı arasındaki ilişkinin çok sayıda akademik çalışmada yer aldığı görülmektedir. Bu kapsamda ABD, Birleşik Krallık, Singapur, Çin veya Ukrayna gibi ülke bazlı araştırmaların yanı sıra orta ve doğu Avrupa ülkeleri veya gelişmekte olan ülkeler gibi çoklu ülke bazında incelemelerin de var olduğu anlaşılmaktadır.

[42] Spread: Bankaların kredi gibi borç verme faaliyetlerinin ortalama faiz oranı ile mevduat gibi borç alma faaliyetlerinin ortalama faiz oranı arasındaki farktır.
[43] CAMELS: Capital (Sermaye), Asset (Varlık), Management (Yönetim), Earnings (Kazanç), Liquidity (Likidite) ve Sensitivity to Market Risk (Piyasa Riskine Duyarlılık) bileşenlerinden oluşan derecelendirme sistemi.

Makroekonomik göstergelerle banka performansları arasındaki ilişkiyi inceleyen araştırmalarda makroekonomik değişken olarak çoğunlukla GSYİH, enflasyon, faiz oranları, işsizlik, sanayi üretim endeksi veya döviz kuru gibi değişkenlerin esas alındığı anlaşılmaktadır. Bu ekonomik faktörlere ilave olarak çok nadir de olsa DYY veya CDS gibi faktörlerin de incelemelere dahil edildiği de görülmektedir. Ancak bu çalışmada bağımsız değişken olarak yer alan TCMB net rezervleri, ülke kredi notu veya borsa ve tahvil piyasasındaki yabancı payı gibi dış ekonomik değişkenlerin banka kârlılığına olan etkilerine ilişkin araştırmalara rastlanılmamıştır.

Diğer taraftan, konuya ilişkin çalışmalar incelendiğinde makro ekonomik göstergeler arasında yer alan dış ekonomik değişkenlerin kısmen de olsa araştırmalara konu edildiği görülmekle birlikte gerek ülkemizdeki gerekse de yurtdışındaki çalışmalarda dış ekonomik değişkenlerin banka kârlığına etkilerine özgülenen bir çalışmaya da rastlanılmamıştır.

Ayrıca, literatür araştırması safhasında bu çalışmada bağımsız değişken olarak ele alınan dış ekonomik göstergelerden belirli bir metodolojiyle oluşturulan Dış Ekonomik Endeks benzeri bir endeksle banka performansları arasındaki ilişkiyi araştıran bir çalışma ile de karşılaşılmamıştır. Dolayısıyla, bu çalışmada oluşturulan Dış Ekonomik Endeks'in konuya ilişkin çalışmalara ışık tutması açısından da alanında bir ilk teşkil edeceği değerlendirilmektedir.

Öte yandan, makroekonomik değişkenlerle banka kârlılığı arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalar ele alındığında bağımsız ve bağımlı değişkenler arasındaki ilişkiyi tespit etmek için çeşitli yöntemler kullanıldığı görülmektedir. Bu çerçevede çalışmalarda panel veri, çok değişkenli, doğrusal veya adımsal (stepwise) regresyon, nedensellik, korelasyon, yapay sinir ağları, sınır testi, zaman serileri, tek yönlü sabit etkiler, rassal etkiler, Sıradan En Küçük Kareler (OLS), Vektör Otoregresyon (VAR) veya Çok Değişkenli Uyumlu Regresyon Uzanımları (MARS) gibi çok çeşitli yöntemlerin tercih edildiği anlaşılmaktadır.

Bu kapsamda, gerek dünyada gerekse de ülkemizde makro ekonomik değişkenlerin banka kârlılığı üzerine etkilerine ilişkin olarak yapılan akademik

çalışmaların bir kısmının detaylarına aşağıdaki bölümlerde yer verilmiştir. Makro ekonomik değişkenlerle bankacılık performansı arasındaki bağa ilişkin literatür araştırmasında öncelikle diğer ülkelerde konuya ilişkin olarak gerçekleştirilen akademik çalışmalarda elde edilen bulgular verilmiştir. Ardından ülkemiz bankacılık sistemine ilişkin olarak gerçekleştirilen akademik çalışmaların detaylarına yer verilmiştir.

Diğer Ülkelere İlişkin Olarak Gerçekleştirilen Akademik Çalışmalar

Diğer ülkelerdeki bankacılık performanslarına ilişkin olarak gerçekleştirilen çalışmalar birlikte değerlendirildiğinde bağımlı değişken olarak en fazla RoA, RoE ve NIM'in kullanıldığı görülmektedir. Bunlar arasında RoA belirgin biçimde öne çıkarken RoE ve NIM çoğunlukla tamamlayıcı kârlılık göstergeleri olarak ele alınmıştır. Daha sınırlı sayıdaki çalışmada ise faiz spreadi, CAMELS değeri, ekonomik katma değer ve vergi öncesi RoA gibi diğer kârlılık kriterlerine de yer verilmiştir.

Bağımsız değişkenler bakımından ise ilgili literatür ekonomik büyüme (GSYİH) ve enflasyon üzerinde yoğunlaşmakta olup faiz oranları ve döviz kuru bunları izlemektedir. İşsizlik, para arzı ve borsa gelişimi gibi göstergeler daha seyrek kullanılırken bu incelemede yer verilen DYY veya CDS primi gibi dış ekonomik koşulları doğrudan temsil eden göstergelerin oldukça sınırlı sayıda çalışmada incelendiği anlaşılmaktadır.

Yöntem açısından ise dünya genelindeki çalışmalarda banka ve zaman boyutunu birlikte değerlendirmeye imkân veren panel veri modelleri en yaygın yaklaşımı oluşturmakta olup bunları doğrusal veya kesitsel regresyon, OLS, korelasyon ve zaman serisi uygulamaları izlemektedir. Çoklu ülke örneklemlerine dayanan çalışmalar araştırmada ayrı bir yöntemsel kategori olmaktan ziyade farklı ekonomik ve kurumsal koşullar altında elde edilen sonuçların karşılaştırılmasına imkân veren uluslararası bulgular olarak değerlendirilmiştir.

Diğer ülkelerde yapılan çalışmaların sonuçları toplu olarak ele alındığında öncelikle ekonomik büyümenin (GSYİH) banka kârlılığını artırdığına işaret eden çok sayıda bulgu olmakla birlikte bazı ülkelerde ve ülke gruplarında negatif veya istatistiksel

olarak anlamsız ilişkilerin de elde edildiği görülmektedir. Enflasyonun bankacılık performansına etkisi ise daha heterojen bir görünüm sergilemekte olup özellikle geniş ülke gruplarını kapsayan bazı çalışmalarda enflasyon ile RoA ve NIM arasında pozitif ilişki bulunurken tekil ülke çalışmalarında pozitif, negatif veya anlamsız sonuçlar bir arada görülmektedir. Aynı şekilde faiz oranlarının etkisi de vade yapısına, faiz seviyesi ile volatilitenin ayrı ele alınıp alınmamasına ve kullanılan performans ölçütüne göre değişmektedir. Döviz kuruna ilişkin bulgular ülkelere göre değişmekle birlikte kur artışlarının NIM ve bazı performans kriterleri üzerindeki olumsuz etkisini tespit eden çalışmalar dikkat çekmektedir. Öte yandan, CDS primindeki artışların RoA ve RoE'yi düşürdüğüne ilişkin bulgular ise bu çalışmaya da paralel olarak dışsal risk koşullarının banka kârlılığı açısından önemini göstermektedir.

Bankacılık performansı konusunda diğer ülkelerde gerçekleştirilen akademik çalışmaların detayları ile sonuçlarına aşağıdaki tabloda yer verilmiş olup bu çalışmalarda incelenen dönem, ülkenin gelişmişlik düzeyi, bankacılık sisteminin yapısı, banka türü, örneklem büyüklüğü veya ekonometrik yöntem gibi hususların ulaşılan farklı sonuçlara etki etmiş olabileceği ancak yine de bu sonuçların Türkiye'ye ilişkin analiz için karşılaştırmalı bir zemin sunduğu değerlendirilmektedir.

Tablo 11: Diğer Ülkelere İlişkin Olarak Gerçekleştirilen Akademik Çalışmalar

Çalışmanın Yazarları ve Yılı	İncelenen Dönem	Ülke/Ülke Grubu	Bulgular
Chukwuogor, Anoruo ve Ndu (2021)	1996-2019	ABD	RoA üzerinde faiz oranlarının (konut kredisi) negatif; GSYİH, enflasyon ve işsizlik oranının pozitif etkisi bulunmaktadır.
Kosmidou, Tanna ve Pasiouras (2005)	1995-2002	Birleşik Krallık	Enflasyon ve GSYİH'in RoA ve NIM ile pozitif ilişkisi bulunmaktadır.
Saeed (2014)	2006-2012	Birleşik Krallık	RoA ve RoE üzerinde faiz oranlarının pozitif; GSYİH ve enflasyonun negatif etkisi bulunmaktadır.
Ponce (2013)	1999-2009	İspanya	RoA ve RoE üzerinde enflasyon ve GSYİH'in olumlu; faiz oranlarının ise olumsuz etkisi bulunmuştur.
Athanasoglou, Brissimis ve Delis (2005)	1985-2001	Yunanistan	Enflasyon (beklenen) ve normal trendinden daha yüksek bir GSYİH RoA ve RoE'yi pozitif etkilemektedir.
Kosmidou (2008)	1990-2002	Yunanistan	GSYİH ortalama RoA'yı pozitif, enflasyon ise negatif etkilemektedir. RoA-para arzı arasındaki bağa ilişkin bir bulguya ulaşılmamıştır.
Davydenko (2011)	2005-2009	Ukrayna	GSYİH, enflasyon (doğru tahmin edilmiş) ve döviz kuru RoA'yı olumlu etkilemektedir.
Seferli (2010)	2003-2008	Azerbaycan	GSYİH ve enflasyon ile CAMELS değeri arasında negatif ilişki vardır.
Yusubov (2017)	2008-2016	Azerbaycan	NFG, RoA ve RoE'yi etkileyen en önemli değişken döviz kurudur.
Heffernan ve Fu (2008)	1999-2006	Çin	EVA ve NIM'i reel GSYİH pozitif etkilemekte, işsizlik oranının ise EVA üzerinde olumsuz etkisi bulunmaktadır.
Pan ve Pan (2014)	1998-2012	Çin	RoA ile GSYİH, enflasyon, faiz oranları ve para arzı pozitif, borsa büyüklüğü ise negatif korelasyona sahiptir.

Afanasieff, Lhacer ve Nakana (2002)	1997-2000	Brezilya	Faiz oranları, enflasyon ve GSYİH faiz spreadlerini açıklamada likidite veya operasyonel maliyetler gibi mikro değişkenlerden daha etkilidirler.
Brahmaiah ve Ranajee (2018)	2005-2015	Hindistan	RoA ile GSYİH ve enflasyonun ilişkisi negatif iken RoE ile enflasyonun ilişkisi pozitiftir. RoE ile GSYİH arasında ise anlamlı bir ilişki yoktur.
Sufian (2011)	1992-2003	Güney Kore	RoA ve RoE üzerinde enflasyon ve borsa büyüklüğünün etkileri pozitif iken GSYİH'in anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır.
St. Clair (2004)	1990-2003	Singapur	Banka kârlılığını etkileyen en önemli makroekonomik belirleyiciler faiz oranları, döviz kuru, işsizlik oranı ve toplam taleptir.
Sufian ve Chong (2008)	1990-2005	Filipinler	RoA üzerinde enflasyonun negatif etkisi varken GSYİH, para arzı ve borsa büyüklüğünün anlamlı bir etkisi yoktur.
Endri, Marlina ve Hurriyaturrohman (2020)	2008-2018	Endonezya	NIM üzerinde faiz oranlarının pozitif, enflasyonun nötr, döviz kurunun ise negatif etkisi bulunmaktadır.
Vejzagic ve Zarafat (2014)	1995-2011	Malezya	RoA üzerinde GSYİH'in pozitif etkisi varken enflasyon ve faiz oranlarının anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır.
Shafee vd. (2021)	2011-2017	Malezya	RoA üzerinde GSYİH'in negatif etkisi varken enflasyonun anlamlı bir etkisi tespit edilememiştir.
Neupane (2020)	2010-2020	Nepal	RoA üzerinde GSYİH'in pozitif, enflasyonun negatif, döviz kurunun ise nötr etkisi bulunmaktadır.
Sufian ve Habibullah (2009)	1997-2004	Bangladeş	NIM'in enflasyonla ilişkisi negatif iken GSYİH ile anlamlı bir ilişki bulunamamıştır.
Tariq vd. (2014)	2004-2010	Pakistan	RoE ve NIM'in enflasyonla negatif ilişkisi bulunmaktadır.
Ali, Akhtar ve Ahmed (2011)	2006-2009	Pakistan	GSYİH'in RoA ve RoE üzerinde pozitif etkisi bulunmaktadır.
Jadah vd. (2020)	2005-2017	Irak	RoA, RoE ve NIM ile GSYİH'in pozitif; enflasyon, faiz oranları ve işsizliğin ise negatif bir ilişkisi vardır.
Milhem ve Abadeh (2018)	2005-2015	Ürdün	RoA ve RoE'nin GSYİH ile ilişkisi pozitif iken enflasyonla anlamlı bir ilişkisi bulunmamaktadır.
Kaddumi, Aldboush ve Alhaj-Yaseen (2022)	2006-2020	Ürdün	RoA ve RoE'nin GSYİH ile ilişkisi pozitif iken enflasyon ve faiz oranlarıyla anlamlı bir ilişkisi tespit edilememiştir.
Naceur (2003)	1980-2000	Tunus	RoA ve NIM'in borsa gelişimiyle ilişkisi pozitif iken enflasyon ve GSYİH ile ilişkisi bulunmamaktadır.
Osamwonyi ve Michael (2014)	1990-2013	Nijerya	RoE'yi GSYİH pozitif, faiz oranları ise negatif etkilemektedir.
Olalere, Wan Omar ve Kamil (2017)	2010-2015	Nijerya	RoA'yı GSYİH anlamlı ve pozitif şekilde etkilemektedir.
Saunders ve Schumacher (2000)	1988-1995	ABD, Birleşik Krallık,	Faiz oranlarındaki volatilitenin NIM üzerinde çok büyük etkisinin olduğu tespit edilmiştir.
Demirgüç-Kunt ve Huizinga (1999)	1988-1995	Toplam 80 ülke	Enflasyonun NIM ve vergi öncesi RoA üzerindeki etkisinin genel olarak pozitif olduğu bulunmuştur.
Demirgüç-Kunt ve Huizinga (2000)	1990-1997	Toplam 44 ülke	Enflasyonun RoA ve NIM ile pozitif ve anlamlı bir ilişkisi bulunmaktadır.
Demirgüç-Kunt, Laeven ve Levine (2003)	1995-1999	Toplam 72 ülke	Enflasyon NIM ile güçlü, pozitif ve bağımsız bir ilişki sürdürmektedir.
Gürçay ve Akbalık (2025)	2008-2021	Toplam 25 ülke	Ekonomik Politika Belirsizliği endeksindeki ve CDS primindeki artış RoA ve RoE'yi negatif etkilemektedir.
Ersoy (2022)	1996-2017	BRICS ülkeleri ve Türkiye	Döviz kurları NIM'i negatif, enflasyon ise pozitif etkilemektedir. DYY ve GSYİH ile NIM arasında ise anlamlı bir ilişkiye rastlanmamıştır.
Molyneux ve Thornton (1992)	1986-1989	Türkiye dahil 18	Nominal faiz oranları RoE'yi olumlu yönde etkilemektedir.
Abreu ve Mendes (2001)	1986-1999	Almanya, İspanya,	NIM, RoA ve RoE üzerinde enflasyonun olumsuz etkisi varken döviz kurları ve işsizliğin etkisi bulunamamıştır.
Staikouras ve Wood (2004)	1994-1998	AB üyesi 13 ülke	RoA üzerinde faiz oranlarının seviyesinin etkisi pozitif iken faiz oranlarının değişkenliği ve GSYİH'in etkisi negatiftir.

Capraru ve Ihnatov (2015)	2001-2011	AB üyesi 15 ülke	Enflasyon ve GSYİH'in RoA ve RoE'ye etkisi pozitiftir.
Petria, Capraru ve Ihnatov (2015)	2004-2011	AB üyesi 27 ülke	RoA ve RoE'yi GSYİH pozitif etkilerken enflasyon etkilememektedir.
Capraru ve Ihnatov (2014)	2004-2011	Polonya, Romanya, Macaristan,	Enflasyon RoA ve RoE'yi önemli oranda belirlerken GSYİH'in bunlar üzerinde anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır.
Athanasoglou, Delis ve Staikouras (2006)	1998-2002	Bulgaristan, Arnavutluk, Makedonya, Hırvatistan, Sırbistan-	Enflasyon RoA ve RoE'yi pozitif yönde etkilerken bunlarla kişi başı milli gelirin ilişkisi tespit edilememiştir.
Nuhiu, Aliu ve Hoti (2024)	2005-2022	Arnavutluk, Kosova, Bosna	Kişi başı GSYİH'deki artış ve işsizlikteki azalış faiz spreadlerini negatif etkilemektedir.
Kohlscheen, Murcia Pabon ve Contreras (2018)	2000-2014	Türkiye dahil 19 gelişmekte	RoA'yı CDS artışı ve kısa vadeli faiz oranları olumsuz, uzun vadeli faiz oranları ise olumlu etkilemektedir. GSYİH'in etkisi ise anlamlı değildir.
Hadriche (2015)	2005-2012	Bahreyn, Kuveyt, BAE,	Enflasyon İslami bankaların CAMELS değerini olumlu yönde etkilerken konvansiyonel bankaların CAMELS değerini etkilememektedir.
Hassan ve Bashir (2005)	1994-2001	Toplam 21 ülke	GSYİH İslami bankaların NIM, RoA, RoE ve vergi öncesi RoA'larını pozitif şekilde etkilemektedir.
Yuan vd. (2022)	2010-2021	Hindistan ve Bangladeş	RoA için enflasyon ve GSYİH'in etkisi pozitif; RoE içinse GSYİH'in pozitif, enflasyonun nötrdür.
Yüksel vd. (2018)	1996-2016	Eski Sovyetler	GSYİH RoE'yi pozitif şekilde etkilerken faiz oranları ve enflasyon ile RoE arasında bir ilişki tespit edilememiştir.

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

Türkiye'ye İlişkin Olarak Gerçekleştirilen Akademik Çalışmalar

Türk bankacılık sektörünün performansını inceleyen çalışmalar incelendiğinde bağımlı değişken olarak ağırlıklı biçimde dünya genelindeki çalışmalarda olduğu gibi RoA, RoE ve NIM'in tercih edildiği anlaşılmaktadır. Bağımsız değişkenler bakımından ise ilgili literatürün büyük ölçüde ekonomik büyüme (GSYİH) ve enflasyon üzerinde yoğunlaştığı; bu değişkenleri faiz oranları, döviz kuru ve sanayi üretim endeksinin izlediği görülmektedir. Dış borç, cari açık, ihracatın ithalatı karşılama oranı, DYY ve REDK gibi dış ekonomik değişkenlere ise daha sınırlı sayıda çalışmada yer verilmiştir.

İncelenen çalışmaların çoğunluğunda panel veri yöntemlerinin tercih edilmesi banka bazlı yatay kesit farklılıkları ile zaman boyutunu birlikte ele alma eğiliminin literatürde belirgin olduğunu göstermektedir. Panel veri analizlerini klasik ve çok değişkenli regresyon uygulamaları izlemekte olup zaman serisi, nedensellik, MARS, sınır testi ve yapay sinir ağları gibi yöntemler ise daha seyrek kullanılmıştır.

Türk bankacılık sektörünün kârlılığına ilişkin çalışmaların bulguları birlikte ele alındığında ekonomik büyümenin (GSYİH) bankacılık performansı üzerindeki etkisinin çoğunlukla pozitif bulunduğu, ancak banka grubu, incelenen dönem ve kullanılan kârlılık ölçütüne göre negatif ya da anlamsız sonuçların da elde edildiği anlaşılmaktadır. Enflasyona ilişkin bulgular ise daha heterojen olup enflasyonun kârlılığı artırdığı, azalttığı veya istatistiksel olarak anlamlı biçimde etkilemediği yönünde farklı sonuçlara ulaşılmıştır. Faiz oranları bakımından da benzer bir ayrışma bulunmakla birlikte döviz kurunun özellikle RoA ve RoE'yi olumsuz yönde etkilediğini tespit eden çalışmalar ağırlıktadır. Çalışma sonuçlarındaki bu ayrışmaların çalışmaların dönemleri, örneklem kapsamları, banka türleri, değişken tanımları ve ekonometrik yöntemlerdeki farklılıklardan kaynaklanmış olabileceği düşünülmektedir.

Genel olarak değerlendirildiğinde bankacılık performansına ilişkin Türkiye literatürünün büyüme ve enflasyon gibi temel makroekonomik göstergelere odaklandığı ve dış ekonomik koşulları temsil eden değişkenleri içeren çalışmaların sınırlı kaldığı görülmektedir. Dış ekonomik değişkenleri bu çalışmada olduğu gibi aynı model çerçevesinde ve bir bütün olarak ele alan bir çalışmaya ise rastlanılmamıştır.

Nihayetinde, makroekonomik değişkenlerin bankacılık performansına etkilerine ilişkin olarak ülkemizde gerçekleştirilen ve yukarıda temel özelliklerine yer verilen akademik çalışmalarla ilgili özet tablo aşağıda yer almaktadır. Tabloda bu akademik çalışmaların yazarlarına ve yılına, çalışmada incelenen döneme ve kullanılan yönteme ve çalışma neticesinde elde edilen bulgulara yer verilmiştir.

Tablo 12: Türkiye'ye İlişkin Olarak Gerçekleştirilen Akademik Çalışmalar

Çalışmanın Yazarları ve Yılı	İncelenen Dönem	Yöntem	Bulgular
Tunay ve Silpar (2006-I ve 2006-II)	1960-2004 ve 1988-2004	Çok değişkenli regresyon ve panel veri	Enflasyon ve reel GSYİH RoA, RoE ve NIM'i etkilemektedir.
Öztürk (2016)	1970-2014	Regresyon	RoA ve RoE ile GSYİH arasında, enflasyonla ise NIM arasında pozitif ilişki bulunmuştur.
Çalışkan ve Lecuna (2020)	1980-2017	Regresyon	RoA ve RoE'yi faiz oranları olumsuz, enflasyon ve döviz kurları ise olumlu yönde etkilemektedir.
Başarır ve Sarıhan (2017)	1989-2015	Panel veri	RoA'yı GSYİH pozitif, enflasyon ise negatif etkilemektedir.
Atasoy (2007)	1990-2005	Panel veri	Enflasyon ile NIM arasında pozitif, GSYİH ile NIM arasında ise negatif yönlü ilişki bulunmaktadır.

Gülhan ve Uzunlar (2011)	1990-2008	Panel veri	Enflasyon ve GSYİH'in yerli bankaların RoA'ları üzerinde anlamlı ve pozitif etkisi bulunmaktadır.
Çakırcalı (2015)	1990-2013	Çoklu doğrusal ve stepwise regresyon	Özel bankalarda döviz kuru (USD) ve sanayi üretim endeksinin RoA, RoE ve ödenmiş sermaye kârlılığı üzerinde negatif; kamu bankalarında ise işsizlik oranının RoA, Borsa İstanbul A.Ş. (BİST) 100 endeksinin ise ödenmiş sermaye kârlılığı üzerinde pozitif etkisi bulunmaktadır.
Şerbetli (2008)	1992-2006	Yapay sinir ağları	Faiz oranları (gecelik veya mevduat) RoA ve RoE'yi etkileyen en önemli değişkendir.
Gündoğdu ve Aksu (2011)	1994-2008	Sınır testi	RoA ve sermaye kârlılığı üzerine faiz oranları (reel), bütçe açığı ve sanayi üretim endeksinin pozitif, enflasyonun ise negatif etkisi vardır.
Taşkın (2011)	1995-2009	Panel veri	RoA üzerinde sanayi üretim endeksinin pozitif etkisi varken faiz oranları, enflasyon ve GSYİH'in anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır.
Kaya (2002)	1997-2000	İki aşamalı yaklaşım	RoA, RoE ve NIM üzerinde enflasyon ve konsolide bütçe açığının pozitif etkisi varken reel faiz oranı ve GSYİH'in etkisi bulunamamıştır.
Acaravcı ve Çalım (2013)	1998-2011	Zaman serileri	Reel GSYİH kamu bankalarının RoA, RoE ve NIM'lerini pozitif, özel ve yabancı bankalarınkini negatif etkilemektedir. REDK kamu ve yabancı bankaları pozitif etkilerken özel bankalarda anlamlı değildir.
Dinç (2006)	2000-2004	Regresyon	RoA ve RoE üzerinde enflasyonun pozitif, dış borcun ise negatif etkisi vardır. RoA'yı sanayi üretim endeksi, RoE'yi ise iç borç pozitif etkilemektedir.
Üçler ve Uysal (2017)	2001-2015	Nedensellik	Makroekonomik performansla RoE arasında asimetrik nedensellik ilişkisi bulunmaktadır.
Sayılgan ve Yıldırım (2009)	2002-2007	Çok değişkenli regresyon	RoA ve RoE enflasyon ile negatif, sanayi üretim endeksi ve kamu bütçe dengesi ile pozitif ilişkiye sahiptir.
Alper ve Anbar (2011)	2002-2010	Panel veri	Reel faiz oranının RoE üzerinde pozitif etkisi bulunmaktadır.
Akkoç ve Özkan (2014)	2002-2012	Panel veri	RoA'yı GSYİH negatif, enflasyon ise pozitif etkilemektedir.
Güneş (2015)	2002-2012	Panel veri	Enflasyonun RoA ve RoE üzerinde olumlu etkisi mevcuttur.
Okuyan ve Karataş (2017)	2002-2013	Panel veri	RoA, RoE ve NIM üzerinde enflasyon ve GSYİH'in pozitif etkisi varken ihracatın ithalatı karşılama oranının anlamlı bir etkisi yoktur.
Yalçınkaya, Şanlısoy ve Aydın (2016)	2002-2015	Panel veri	RoA'yı GSYİH pozitif, döviz kuru ve faiz oranları (TCMB borç verme) ise negatif etkilemektedir.
Dağıdır (2010)	2003-2008	Doğrusal regresyon	NIM'i enflasyon ve sanayi üretim endeksi negatif etkilerken GSYİH etkilememektedir.
Yüksel ve Zengin (2017)	2003-2014	MARS	NIM'i döviz kuru negatif etkilerken enflasyon, GSYİH, faiz oranları ve işsizlik etkilememektedir.
Diko (2019)	2003-2015	Panel veri	Enflasyon ile NIM arasında pozitif bir korelasyon mevcuttur.
Çizgici (2017)	2003-2016	VAR Nedensellik	CAMELS değeri ile enflasyon ve faiz oranları arasında çift yönlü, GSYİH arasında ise tek yönlü nedensellik ilişkisi bulunmaktadır.
Bal ve Sönmezer (2022)	2004-2017	Panel veri	GSYİH'in RoA üzerinde pozitif etkisi bulunmaktadır.
Akbaş (2012)	2005-2010	Panel veri	Enflasyonun RoA üzerinde negatif etkisi bulunmaktadır.
Batır ve Güngör (2016)	2005-2014	Panel veri	GSYİH, enflasyon ve döviz kuru mevduat bankalarının RoA, RoE ve vergi öncesi RoA'larını etkilerken katılım bankalarını etkilememektedir.
Aydın (2019)	2005-2015	Panel veri	GSYİH'in RoA'yla, enflasyonun ise RoE'yle pozitif ilişkisi vardır.
Belke ve Ünal (2017)	2005-2015	Panel regresyon	RoA üzerinde GSYİH ve TCMB politika faizinin pozitif, enflasyonun ise negatif etkisi varken döviz kurunun etkisi tespit edilememiştir.
Topak ve Talu (2017)	2005-2015	Panel veri	RoA ve RoE'yi faiz oranları ve GSYİH olumlu, döviz kurları ise olumsuz yönde etkilemektedir.
Sarıdoğan (2020)	2005-2018	Dinamik panel veri	Katılım bankalarının RoA'ları GSYİH'den pozitif, enflasyondan ise negatif yönde etkilenmektedir.
Acaravcı ve Şentürk (2021)	2005-2019	Zaman serileri	DYY RoA ve RoE'yi pozitif, NIM'i ise negatif etkilemektedir.

Turgutlu (2014)	2006-2012	Dinamik panel tahmini	GSYİH RoA'yı pozitif şekilde etkilerken faiz oranlarının (para piyasası) RoA ve RoE üzerinde etkisi bulunamamıştır.
Işık, Yalman ve Koşaroğlu (2017)	2006-2014	Panel veri	GSYİH RoA'yı pozitif yönde etkilerken enflasyon ve faiz oranlarının (tüketici kredileri) etkisi tespit edilememiştir.
Kırkiç (2018)	2006-2016	Sabit etkili panel veri	Döviz kuru (USD) RoA'yı negatif etkilerken GSYİH, faiz oranları ve enflasyonun etkisi bulunamamıştır.
Kartal (2021)	2006-2018	MARS	Döviz kuru (USD) RoA'yı negatif etkilerken faiz oranlarının RoA üstündeki etkisi tespit edilememiştir.
Reis, Kılıç ve Buğan (2016)	2009-2013	Panel veri	GSYİH, NIM'i olumsuz yönde etkilemektedir.
Özkul ve Akgüneş (2015)	2010-2014	Çoklu doğrusal regresyon	BİST 10 Banka getiri endeksi üzerinde BİST 100 getiri endeksinin etkisi olumlu iken ihracat birim değer endeksi, sanayi üretim endeksi ve para arzının (M1) etkisi olumsuzdur. Faiz, enflasyon, döviz kuru, işsizlik ve altın fiyatları ile BİST 10 Banka getirisi arasında ilişki bulunamamıştır.
Türkdönmez ve Babuşçu (2019)	2010-2017	Tek yönlü sabit/ rassal etkiler	Enflasyon ve GSYİH; ROA ve ROE'yi olumlu yönde etkilemektedir.
Akbaş (2023)	2018-2022	Panel veri	Enflasyonla RoA arasında negatif, RoE arasında ise pozitif ilişki vardır. GSYİH ve işsizlikle RoA ve RoE arasında anlamlı bir ilişki yoktur.

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

2. Değişkenlere İlişkin Bilgiler

Çalışma kapsamında oluşturulan ekonometrik modelde 10 adet bağımsız değişken ile 3 adet bağımlı değişken kullanılmıştır. Modele girdi sağlayan bağımsız değişken seçiminde ülkemizin ticaret veya finans dünyasının diğer ülkelerle ilişkilerinin etkilerini veya sonuçlarını gösteren makro ekonomik göstergeler belirlenmeye çalışılmıştır. Bu kapsamda DYY, TCMB net rezervleri, REDK, cari açık, ülke kredi notu, Hazine uluslararası USD tahvil ihraç faiz oranı, merkezi yönetim dış borç stoku/GSYİH oranı, CDS primi, borsa ve tahvil piyasasındaki yabancı payı ve ihracatın ithalatı karşılama oranı modele bağımsız değişken olarak dahil edilmiştir.

Aynı şekilde bankacılık sektörünün kârlılığını gösteren ve pek çok akademik çalışmada kârlılık göstergesi olarak yer aldığı görülen RoA, RoE ve NIM de bağımlı değişken olarak kabul edilmiş ve ekonometrik modele dahil edilmişlerdir. GSYİH, enflasyon, SYSR ve TDO ise kontrol değişkenleri olarak kullanılmışlardır. Bu kapsamda bu 10 adet bağımsız değişken, 3 adet bağımlı değişken ve 4 adet kontrol değişkenine ilişkin kapsamlı bilgilere aşağıda bölümler halinde yer verilmiştir.

2.1. Bağımsız Değişkenler

Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Yatırım, orijinine göre yerli ve yabancı yatırım olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Yerli yatırım bir ülke içerisinde gerçek veya tüzel kişiler veyahut da kamu tarafından gerçekleştirilmektedir. Yabancı yatırım ise bir ülkedeki mali kaynakların başka bir ülkeye yönlendirilmesi süreci olarak ifade edilmektedir. Sermayenin uluslararası düzeyde hareketi, doğrudan yatırımlar yoluyla ya da para ve sermaye piyasaları aracılığıyla gerçekleşmektedir.[44]

Sermaye hareketlerinin finansal piyasalar üzerinden sınır ötesine yönelmesi, dolaylı yabancı yatırım biçiminde tanımlanmaktadır. Bu yatırımlar, genellikle tahvil ve hisse senedi gibi menkul kıymetlerin edinilmesiyle ortaya çıkan portföy yatırımlarını içermektedir.[45] Yabancı yatırımcıların dolaylı yatırımları, bir başka deyişle portföy yatırımları, nitelikleri itibarıyla kısa vadeli olduklarından bu tarz yatırımlara "sıcak para" da denilmektedir. Bu yatırımlar çok hızlı bir şekilde gelebildikleri gibi çok hızlı bir şekilde de ülkelerden çıkabilmektedirler. Bu nedenle yüklü miktardaki bu giriş ve çıkışların ülkelere zarar verebilme potansiyeli de bulunmaktadır.

DYY ise en basit haliyle firmaların veya devletlerin başka bir ülkede yeni üretim birimi kurması ya da halihazırda faaliyet gösteren bir tesisi devralması biçiminde tanımlanabilmektedir.[46] DYY, özellikle iç tasarruf düzeyi yetersiz olan ekonomiler açısından önemli bir sermaye kaynağı işlevi görmekte olup bu ülkeler DYY aracılığıyla yalnızca finansal kaynaklara erişim sağlamakla kalmamakta, aynı zamanda teknoloji ve üretim bilgi birikiminin aktarımından da doğrudan yararlanmaktadırlar. Gelişmiş ekonomiler bakımından ise bu süreç atıl sermayenin değerlendirilmesi ve ek getiri elde edilmesi açısından önem taşımaktadır.[47]

DYY'ye ilişkin mevzuatta, Türkiye'ye sermaye getiren yatırımcılar; Türkiye'de yatırım yapan yabancı ülke vatandaşlığına sahip gerçek kişiler, yurtdışında ikamet eden

[44] Ahmet KURTARAN, "Doğrudan Yabancı Yatırım Kararları ve Belirleyicileri", *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2010, Vol.10, No.2, s.367.
[45] Mahfi EĞİLMEZ, "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye", *Kendime Yazılar*, 23.08.2016.
[46] Ayça SARIALİOĞLU HAYALİ ve Asiye KÜÇÜKOSMAN, "Yeni Stratejik Varlık Arayan Doğrudan Yabancı Yatırımlar ile Ar-Ge İlişkisinin Analizi: Türkiye Örneği", *Maliye Dergisi*, 2020, Vol.178, s.63.
[47] Levent ÇİNKO, "Doğrudan Sermaye Hareketlerinin Makroekonomik Etkileri", *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 2009, Vol.26, No.1, s.118.

Türk vatandaşları, yabancı ülke hukukuna göre kurulmuş tüzel kişiler ile uluslararası kuruluşlar olarak tanımlanmaktadır. Aynı düzenlemeye göre DYY ise; yabancı yatırımcıların Türkiye'de yeni bir şirket veya şube kurmaları ya da mevcut bir şirkete belirli oranda ortak olmalarıyla ortaya çıkan yatırım türüdür. Bu yatırımlar, yurt dışından getirilen döviz cinsinden sermaye, menkul kıymet, makine-teçhizat veya fikrî mülkiyet hakları ile yurt içinden sağlanan yeniden yatırım amaçlı kâr, hâsılat veya benzeri malî değerler aracılığıyla gerçekleştirilebilmektedir.[48]

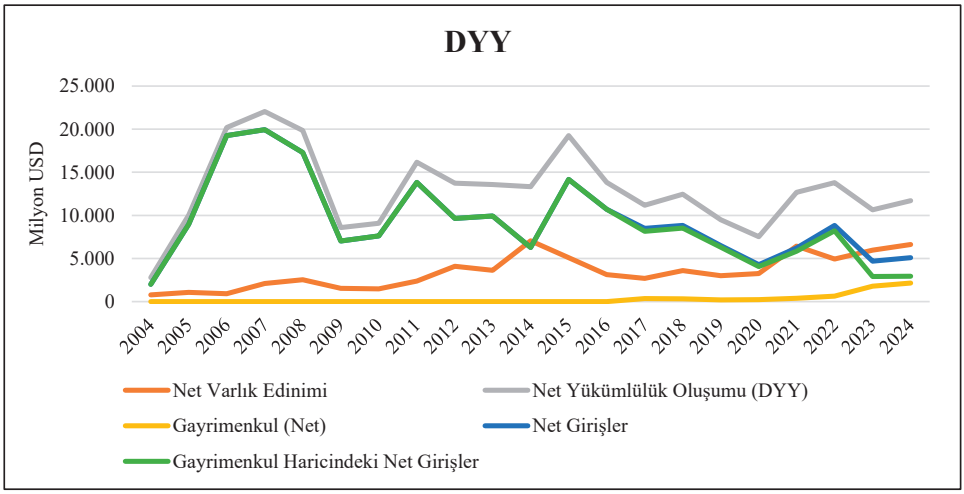
Dolayısıyla, DYY niteliği itibarıyla uzun vadeli yatırım olarak değerlendirilmektedir. Bu yatırımlar ülke içerisine dışarıdan teknoloji transferi ve know-how getirebildikleri ve çok hızlı çıkış yapamadıkları için ülkeler tarafından tercih edilmekte ve vergi indirimleri gibi çeşitli kararlar ile teşvik edilmektedirler.

DYY farklı şekillerde gerçekleşebilmektedir. İlk olarak doğrudan yabancı yatırımcı diğer ülkede sıfırdan bir tesis kurabildiği gibi var olan bir tesisin tüm hisselerini da satın alabilmektedir. Böyle bir durumda yabancı yatırımcı bu şirkette tam kontrole sahip olmaktadır. İkinci olarak başka bir yabancı veya yerli yatırımcıyla ortaklaşa yatırım yapılabilmektedir. Ülkenin kanunlarını veya geleneklerini bilen yerli bir yatırımcıyla ortaklaşa yatırımlar çokça tercih edilmektedir. Bu şekilde yerli yatırımcıların tecrübesinden faydalanılmak istenmektedir. Üçüncü olarak ise %10'dan büyük ama kontrol sağlamaya yetmeyecek oranda daha az hisse ile yatırıma iştirak edilebilmektedir. Bu tarz yatırımlarda kontrol sağlanmaksızın şirket yönetimine güven duyularak uzun vadeli ortak olunmaktadır.

Bu çalışmada ülkemize ilişkin DYY'nin 2004 ila 2024 yılları arasındaki aylık verileri esas alınmıştır. DYY verileri olarak TCMB'ye ait Elektronik Veri Dağıtım Sistemi (EVDS)'nde bulunan Ödemeler Dengesi Ayrıntılı Sunum (Altıncı El Kitabı)'daki "Net Yükümlülük Oluşumu" verileri kullanılmış olup bu dönemdeki DYY verileri üzerinden oluşturulan grafik aşağıda verilmiştir. Grafikten de görüleceği üzere ülkemize yapılan DYY, 2000'li yıllarda çok hızlı bir şekilde artış trendi içerine girmiş ve 2007 yılında zirve noktasına ulaşmıştır. Zira 2007 yılında ülkemize toplam 22 milyar USD tutarında DYY'nin giriş yaptığı görülmektedir. Sonrasında 2008 global ekonomik

[48] 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu, madde 2.

krizinin de etkisiyle girişlerin zayıfladığı, 2015 yılında girişlerin tekrar zirveye yaklaştığı (19,2 milyar USD), ardından ülkemizde yaşanan gelişmelerin de etkisiyle azalış trendi içerisine girdiği, 2020 yılında tüm dünyada görülen pandeminin ilk yılı olmasının da etkisiyle son dönemdeki en düşük seviyesine (7,5 milyar USD) gerilediği ve ardından tekrar yükselmeye başladığı görülmektedir. Bu grafikten ayrıca ülkemizdeki yerleşiklerin dışarıya yaptığı yatırımları gösteren net varlık ediniminin bu dönemde dalgalı bir grafik izlediği, yabancıların ülkemizdeki gayrimenkul edinimlerinin ise son dönemde hızlı bir şekilde artmakta olduğu anlaşılmaktadır.



Grafik 29. 2004-2024 Dönemi DYY Verileri

Kaynak: TCMB, Ödemeler Dengesi Ayrıntılı Sunum (Altıncı El Kitabı), 2004-2024.

DYY'ye ilişkin hipotez ise şu şekildedir: *H_1: DYY arttıkça bankacılık sektörü kârı artar.*

Bu hipotezin temelinde öncelikle; DYY'nin genellikle üretim, sanayi ve hizmetler gibi reel sektörlere yöneleceği, yeni yatırımların fabrika, tesis ve altyapı gibi fiziki üretim kapasitesini artıracağı, bu durumun da istihdamı artıracağı, gelirleri yükselteceği, yeni kredi taleplerini oluşturacağı ve bunun sonucunda bankaların bu süreçte hem yatırım kredileri vermek hem de çalışanlara bireysel kredi, maaş hesabı ve kredi kartı gibi ürünler satmak suretiyle kârlılıklarını artıracakları varsayımı yatmaktadır.

İkinci olarak, yabancı yatırımcıların yatırım yapacakları ülkedeki operasyonları için mevduat hesabı açmak, ödeme yapmak, kredi kullanmak ve sigorta ve yatırım ürünleri satın almak gibi bankacılık hizmetlerine ihtiyaç duyacak olmaları bankalar için yeni müşteri ve işlem hacmi anlamına gelmektedir.

Üçüncü olarak, DYY artışı genellikle makroekonomik güven ortamının bir göstergesi olduğundan bu güven ortamı mevduat artışını desteklemenin yanı sıra fonlama maliyetlerini düşürüp CDS primini azaltacaktır. Bankalar bu ortamda daha düşük karşılık oranları ve daha sağlıklı kredi portföyleri ile kârlarını artırabileceklerdir.

Dördüncü olarak, yabancı yatırımcıların sadece para değil, aynı zamanda know-how ve teknoloji de getirmelerinin sonucu olarak bankaların hizmet verdiği firmaların verimlilikleri de artış gösterecek, kârlılıkları yükselecek ve kredi geri ödeme kapasiteleri güçlenecektir. Sonuçta, bankalar daha az batık kredi ile daha kârlı bir kredi portföy yönetimini yapabilir hale geleceklerdir.

Beşinci olarak, DYY girişleri doğrudan döviz girişi demek olduğundan bu durum döviz kurlarındaki oynaklığı azaltacaktır. Kur istikrarı ise bankaların döviz açık pozisyon riskini düşürerek kârlılıklarını artıracaktır.

Son olarak, DYY türev ürünler, hedging, döviz opsiyonları, leasing, faktoring vb. finansal ürün talebini çeşitlendirecektir. Bankalar sundukları bu ürünlerle komisyon ve işlem geliri elde ederek kârlarını yükselteceklerdir.

DYY ile bankacılık performansı arasındaki ilişkiye yönelik ampirik bulguların ise kullanılan kârlılık göstergesine göre farklılaşabildiği görülmektedir. Acaravcı ve Şentürk DYY'nin Türk bankacılık sektöründe RoA ve RoE'yi pozitif, NIM'i ise negatif etkilediğini tespit etmişlerdir.[49] Ersoy ise BRICS ülkeleri ve Türkiye'yi kapsayan çalışmasında DYY ile NIM arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkiye ulaşamamıştır.[50]

[49] Songül Kakilli ACARAVCI ve Yavuz ŞENTÜRK, "Doğrudan Yabancı Yatırımların Seçilmiş Bankaların Kârlılığı Üzerine Etkileri", *Uluslararası Ekonomi ve Yenilik Dergisi,* 2021, Vol.7, No.1, s.91.

[50] Behlül ERSOY, "Jeopolitik Risklerin ve Makroekonomik Değişkenlerin Banka Karlılığına Etkisi: BRICS Ekonomileri ve Türkiye Uygulaması", (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2022), s.148.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Net Rezervleri

Uygulamada TCMB rezervi olarak adlandırılan unsurlar döviz ve altın varlıklarının yanı sıra özel çekme hakları (SDR) ile IMF'deki rezerv pozisyonunu içermektedir. Rezerv olarak tutulan dövizin USD, AB para birimi (EUR), Japon Yeni (JPY) veya İngiliz Sterlini (GBP) gibi konvertibl, bir başka deyişle başka para birimlerine kolaylıkla dönüştürülebilir döviz olması gerekmektedir. Zira konvertibl olmayan dövizlerle TCMB'nin gerektiğinde ödeme yapması veya oynaklıklara müdahale etmesi mümkün olmayacaktır. Aynı şekilde rezerv olarak tutulan altının da uluslararası standartlarda olması zorunluluğu bulunmaktadır.

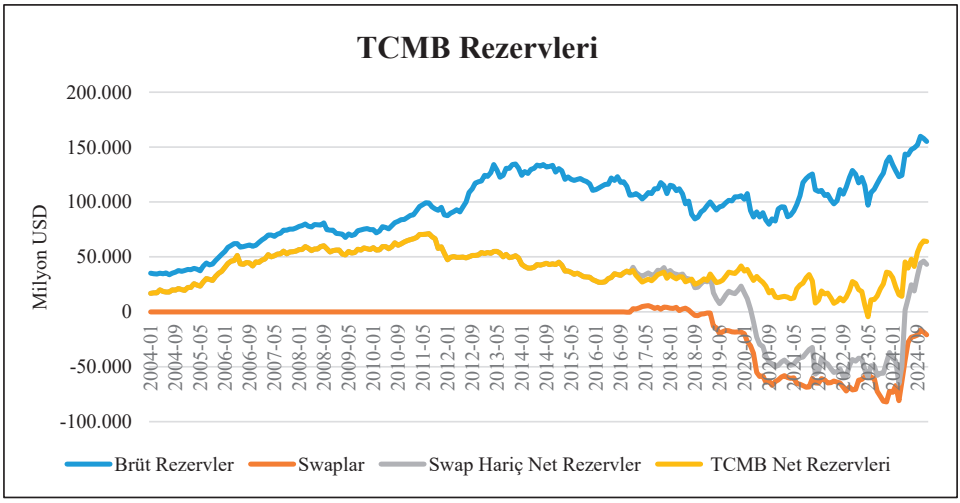
Rezervler içerisinde yer alan SDR 1969 yılında üye ülkelerin rezerv gereksinimlerine katkı sunmak ve küresel likidite düzeyini geliştirmek maksadıyla IMF tarafından oluşturulmuş para birimidir. USD, EUR, Yuan, JPY ve GBP para birimlerinin belirli oranlarda yer aldığı bir döviz sepetine dayalı olarak SDR'nin değeri hesaplanmakta ve bu değer tıpkı döviz kurları gibi sürekli değişim göstermektedir.[51] IMF'deki rezerv pozisyonu ise üye ülkelere ilişkin olarak belirlenen kotalar kapsamında IMF'ye aktarılan rezervleri göstermekte olup SDR cinsinden tutulmaktadır.[52]

Bu kapsamda, TCMB rezervleri denildiğinde kastedilen TCMB'nin döviz, altın, SDR ve IMF rezerv pozisyonundan oluşan resmi rezerv varlıklarıdır. Bu rezerv varlıkları toplamına aynı zamanda brüt rezervler veya diğer varlıklar da döviz cinsinden (USD) ifade edildiğinden brüt döviz varlıkları da denilmektedir. Brüt rezervlerden brüt uluslararası yükümlülüklerin çıkarılması ile de net rezervlere ulaşılmaktadır. Brüt uluslararası yükümlülükler içerisinde bankaların döviz mevduatı ve IMF tahsisatı gibi yükümlükler yer almaktadır.

Bu çalışmada TCMB net rezervlerinin 2004 ila 2024 yılları arasındaki aylık verileri esas alınmıştır. TCMB net rezerv verisi olarak TCMB'ye ait EVDS'de yer alan Merkez Bankası Bilançosu-Stand By-18.02.2002 Tarihli Niyet Mektubu ile Belirlenmiş (Cari) bölümündeki "Net Uluslararası Rezervler" verisi kullanılmıştır. Aşağıda bu veriler

[51] Mahfi EĞİLMEZ, "IMF'nin SDR Tahsisleri ve Türkiye'nin Durumu", *Kendime Yazılar*, 26.08.2023.
[52] Yusuf DEMİR, "Türkiye İçin Döviz Yeterlilik Göstergelerinin Değerlendirilmesi", *Ömer Halisdemir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2020, Vol.13, No.3, s.418.

üzerinden oluşturulan grafiğe yer verilmiştir. İlgili grafikten de görüleceği üzere 2004-2024 yılları içerisinde brüt rezervler dalgalı olmakla birlikte genel olarak artış trendi içerisinde olmuştur. Bu dönemde net rezervlerin ise 2011 yılında zirve noktasına (71,2 milyar USD) ulaştığı, sonrasında gerilemeye başladığı, 2022 yılı Haziran ayında en dip seviyesi olan 7,7 milyar USD'ye düştüğü, sonrasında ise tekrar yükselen bir grafik arz ederek 2024 yılsonunda 64,1 milyar USD'ye yükseldiği görülmektedir.



Grafik 30. 2004-2024 Dönemi TCMB Net Rezerv Verileri

Kaynak: TCMB, Uluslararası Rezervler ve Döviz Likiditesi Tablosu ve Merkez Bankası Bilançosu-Stand By-18.01.2002 Tarihli Niyet Mektubu ile Belirlenmiş (Cari), 2004-2024.

Öte yandan, TCMB 2016 yılında swap işlemlerine başlamıştır. 2023 yılında swap işlemleri toplam büyüklüğü 82 milyar USD'ye kadar çıktıktan sonra 2024 yılında hızla azalarak 20,7 milyar USD'ye kadar gerilemiştir. Bu kapsamda, swap hariç net rezervler 2016 yılından itibaren net rezervlerden ayrışarak gerilemiş ve 2024 yılı Mart ayında en dip seviyesi olan negatif 65,3 milyar USD'ye gerilemiştir. Ancak sonrasında swapların azalmasıyla birlikte swap hariç net rezervler de artarak 2024 yılsonunda 43,3 milyar USD'ye yükselmiştir.

TCMB net rezervlerine ilişkin hipotez ise şu şekildedir: *H_2: TCMB net rezervleri arttıkça bankacılık sektörü kârı artar.*

Bu hipotezin temelinde; TCMB rezerv artışının yatırımcılara ve piyasalara güçlü bir TCMB ve sağlam bir ekonomi sinyali vereceği, bu durumun CDS'leri düşürmenin yanı sıra ülke kredi notunu da artırabileceği, bu gelişmelerin ise bankaların dış borçlanma imkanlarını artırarak fonlama maliyetlerini azaltacağı, düşük maliyetli kaynaklarla verilen kredilerin ise bankaların faiz marjlarını artırabileceği varsayımı yatmaktadır.

İkinci olarak, TCMB rezervlerindeki artış genellikle döviz kurundaki oynaklığın azaltılmasında büyük rol oynamaktadır. Bu durumda sağlanan kur istikrarı, bankaların döviz pozisyon riskini azaltıp türev işlemlerdeki zararı sınırlayacak ve bilanço kalitesini iyileştirecektir. Kur istikrarı aynı zamanda döviz borcu olan firmaların da ödeme güçlerini korumalarına yardımcı olmak suretiyle bankaların tahsilat ve kredi geri dönüş oranlarını artıracaktır.

Üçüncü olarak, güçlü rezerv pozisyonu TCMB'ye daha fazla politika alanı sağlayarak faizlerin daha öngörülebilir olmasını kolaylaştıracaktır. Faizlerin ani ve sert oynamadığı ortamda ise bankalar daha efektif bir şekilde pozisyon alabilecek ve mevduat ve kredi faiz marjlarını daha iyi yönetebileceklerdir.

Son olarak ise rezerv gücü artan bir TCMB'nin gerekirse bankalara acil likidite sağlama kapasitesini artıracak olması sistemik risklerin düşmesini, dolayısıyla da bankaların kârını etkileyen belirsizliklerin azalmasını sağlayacaktır.

Öte yandan, rezervlerin banka performansı üzerindeki etkisini doğrudan inceleyen akademik çalışmalar sınırlı olmakla birlikte dolaylı olarak bu konuya değinen çalışmalar da bulunmaktadır. Domanski, Kohlscheen ve Moreno rezerv düşüklüğünün kredi riski yüksek ülkelerde risk primlerini artırdığını belirtmişlerdir.[53] Gürçay ve Akbalık[54] ile Kohlscheen, Murcia Pabon ve Contreras[55] ise artan ülke riskinin ve CDS priminin bankacılık kârlılığını düşürdüğünü ortaya koymuşlardır. Bu bulgular birlikte

[53] Dietrich DOMANSKI, Emanuel KOHLSCHEEN ve Ramon MORENO, "Foreign Exchange Market Intervention in EMEs: What Has Changed?", *BIS Quarterly Review*, Eylül 2016.
[54] Harun Reşit GÜRÇAY ve Murat AKBALIK, "An Examination of The Relationship Between Banking Sector Profitability And Economic Policy Uncertainty Using Panel Data Analysis", *Uluslararası Finansal Ekonomi ve Bankacılık Uygulamaları Dergisi*, 2025, Vol.6, No.1, s.69.
[55] Emanuel KOHLSCHEEN, Andrés MURCIA PABÓN ve Julieta CONTRERAS, "Determinants of Bank Profitability in Emerging Markets", *BIS Working Papers,* 2018, No.686, s.13.

değerlendirildiğinde, güçlü rezerv pozisyonunun ülke risk primini düşürmek suretiyle bankacılık performansını dolaylı olarak destekleyebileceği düşünülmektedir.

Reel Efektif Döviz Kuru

Yabancı ülkeler tarafından kullanılan paraya döviz, yerli paranın döviz cinsinden veya dövizin yerli para cinsinden değerine ise döviz kuru denilmektedir. Belirli dönemler itibarıyla dünya ticaretinde veya siyasetinde egemen olan ülkelerin parası bu hâkimiyetin doğal sonucu olarak bu dönemlerde daha çok kullanılır olmuş ve diğer ülke paraları ile daha kolay bir şekilde değiştirilebilir duruma gelmiştir. İşte kolay bir şekilde diğer dövizlere dönüştürebilir paraya konvertibl döviz denilmektedir. Nisan 2022 itibarıyla tüm dünyada döviz piyasasında gerçekleşen işlemlerin %88,5'inin en az bir bacağında USD kullanılmaktadır.[56] Bunu %30,5 ile EUR, %16,7 ile JPY ve %12,9 ile GBP takip etmektedir.[57] Görüleceği üzere dünya döviz piyasasında USD'nin çok büyük bir hâkimiyeti bulunmakta, EUR ise onu takip etmektedir.

İki YP biriminin birbirine karşı değerini gösteren orana ise parite denilmektedir. Türkiye'de AB'nin etkisiyle EUR, ithalata göre ihracatta daha fazla kullanılmaktadır. Bu bakımdan, EUR/USD paritesi Türkiye dış ticareti için her zaman büyük önem göstermekte ve paritenin gerilemesi, bir başka deyişle EUR'nun USD'ye göre değer kaybetmesi Türkiye dış ticaretini negatif etkilemektedir.

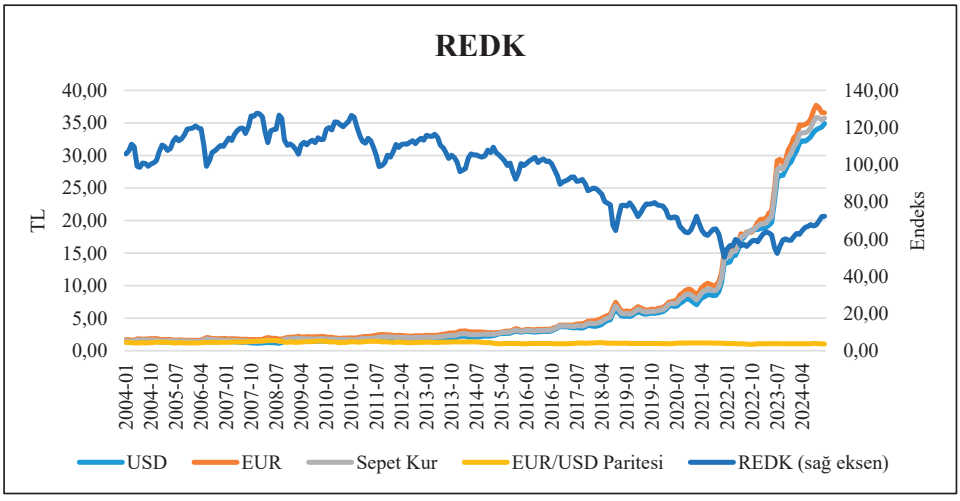
Bir ekonominin parasal değerinin YP karşısındaki değişimini ölçmek üzere birden fazla dövizden meydana getirilen yapıya kur sepeti[58], bu sepetin değerinin yerli para birimine karşı değerine ise sepet kur denilmektedir. Kur sepetinin içerisinde farklı döviz birimleri farklı ağırlıklarda yer alabilmektedir. Dünyada olduğu gibi Türkiye'nin dış ticaretinde de başlıca iki para birimi olan USD ve EUR'nun baskın bir hakimiyeti bulunmaktadır. Bu bakımdan, TL'nin bu iki para birimine karşı değerini takip etmek amacıyla USD ve EUR'dan oluşan kur sepeti oluşturulmuştur. Bu sepet içerisinde her iki döviz de %50 ağılıkla yer almaktadır.

---

[56] Bank for International Settlements, Triennial Central Bank Survey, https://www.bis.org/statistics/rpfx22_fx.pdf, (22.09.2023).s.7.
[57] Dış ticaretin çift taraflı bir işlem olmasından dolayı ticaret içerisindeki döviz paylarının toplamı %200 olmaktadır.
[58] EĞİLMEZ, "Kur Sepeti", *Kendime Yazılar*, 06.08.2012.

Efektif ise dövizin nakit biçimindeki halini ifade etmektedir. Bu kapsamda, Nominal Efektif Döviz Kuru (NEDK), ülkemizin ithalat ve ihracat işlemlerinde ağırlığı yüksek olan devletlerin para birimlerinden oluşan döviz sepetine göre TL'nin ağırlıklı ortalama değerini ifade etmektedir. Bu ağırlıklar, iki ülke arasındaki ticaret hacimleri dikkate alınarak hesaplanmaktadır. REDK ise NEDK'nın, fiyat düzeylerindeki farklılıkların etkisi giderilerek elde edilen versiyonudur. REDK endeksleri TCMB tarafından ülkemizdeki fiyat seviyesinin dış ticaret ortaklarımızın fiyat düzeylerine oranının ağırlıklı geometrik ortalaması alınması suretiyle oluşturulmaktadır.[59]

Bu çalışmada TL'ye ilişkin REDK'nın 2004 ila 2024 yılları arasındaki aylık verileri esas alınmıştır. REDK verisi olarak TCMB'ye ait EVDS'de yer alan Kurlar bölümündeki "Reel Efektif Döviz Kuru-Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) Bazlı" verisi kullanılmış olup bu verilerden elde edilen grafiğe aşağıda yer verilmiştir.



Grafik 31. 2004-2024 Dönemi REDK Verileri

Kaynak: TCMB, REDK, 2004-2024.

Grafikten de görüleceği üzere USD ve EUR kurları, bunun sonucunda da sepet kur TL'ye karşı 2013'ten itibaren hızlı bir değer artışı içerisinde olmuştur. Bu değer

[59] TCMB, REDK. https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tr/tcmb+tr/main+menu/istatistikler/doviz+kurlari/reel+efektif+doviz+kuru, (18.11.2023).

artışının özellikle 2021-2022 döneminde yüksek seviyede olduğu görülmektedir. REDK'nın ise 2004'ten 2007'ye kadar yükseliş trendi içerisinde olduğu, sonraki dönemde bu eğilimin tersine döndüğü ve REDK'nın giderek değer kaybettiği, 2021 yılından sonra ise tekrar bir artışın yaşandığı anlaşılmaktadır.

REDK'ya ilişkin hipotez ise şu şekildedir: *H_3: REDK arttıkça bankacılık sektörü kârı artar.*

Bu hipotezin temelinde; REDK yükselirken TL'nin güçlenmesinin etkisiyle döviz kurunun istikrar kazanacağı, bunun sonucunda da bankaların döviz açık pozisyon risklerinin azalacağı, kur farkı zararlarının düşeceği, bilançolarının daha sağlıklı hale geleceği ve kârlılıklarının artacağı varsayımı yatmaktadır.

İkinci olarak, TL'nin değer kazanması yurt içinde fiyat istikrarını sağlayacaktır. Bu durum ise bireylerin ve firmaların TL cinsi borçlanma iştahını artıracağından bankalar TL kredilerde hacim artırarak faiz geliri elde edecekler, böylelikle de bankaların kârlılıkları artacaktır.

Üçüncü olarak, TL'nin reel değer kazanması ithalat maliyetlerini düşüreceğinden ülkedeki enflasyon baskısı azalacaktır. Enflasyonun düşmesiyle politika faizleri daha öngörülebilir hale gelecek, bu da bankaların faiz marjlarını yönetmesini kolaylaştıracaktır.

Dördüncü olarak, REDK arttıkça TL'nin reel gücü yatırımcı güvenini de artıracaktır. Bunun neticesinde bankalar uluslararası piyasalardan daha düşük maliyetle borçlanabilir hale gelecek ve bu da bankaların NIM'lerini destekleyecektir.

Son olarak ise REDK'nın yükselmesiyle ithalat daha ucuz hale geleceğinden ithalat yapan firmalar maliyet avantajı yakalayarak daha kârlı hale geleceklerdir. Bunun sonucu olarak da bu ithalatçı firmalar bankalara olan kredi borçlarını daha kolay ödeyebilecekleri için bankaların takipteki alacakları düşecek ve bankaların kârlılıkları artacaktır.

REDK'yı doğrudan ele alan Acaravcı ve Çalım[60] REDK'nın kamu ve yabancı bankaların kârlılıkları üzerinde pozitif etkisinin bulunduğunu, özel bankaların kârlılığı üzerinde ise istatistiksel olarak anlamlı bir etkisinin olmadığını tespit etmişlerdir. Nominal döviz kurunu kullanan çalışmalarda ise Çakırcalı[61], Yalçınkaya, Şanlısoy ve Aydın[62], Topak ve Talu[63], Kırkiç[64] ve Kartal[65] kur artışlarının çeşitli banka kârlılığı göstergeleri üzerinde ağırlıklı olarak negatif etkide bulunduğunu belirlemişlerdir. Bununla birlikte, döviz kuru ile kârlılık arasındaki ilişkinin pozitif veya anlamsız bulunduğu çalışmalar da mevcuttur. Dolayısıyla ilişkinin yönü kur göstergesine, banka grubuna, incelenen döneme ve kullanılan performans kriterine göre değişebilmektedir.

Öte yandan, REDK'nın aşırı artması, bir başka deyişle TL'nin çok değerlenmesi ihracatçıların rekabet gücünü azaltacağından bu firmaların döviz gelirlerinin azalmasına da sebep olabilecektir. Bu durum ise ihracatçı firmaların finansal sağlığını ve kredi ödeme kapasitesini zayıflatabilecektir. Bu durum bankacılık sektörünü dolaylı olarak olumsuz etkileyebilecektir. Bu nedenle, bu hipotezin kısa-orta vadede ve özellikle ülkemiz gibi ithalatın ihracattan daha fazla olduğu ekonomik yapılarda daha geçerli olacağı düşünülmektedir.

Cari Açık

Genel itibarıyla ödemeler dengesi; bir ülkedeki kişi ve kurumların belirli bir zaman diliminde diğer ülkelerdeki kişi ve kurumlarla yaptıkları ekonomik işlemleri sistematik olarak gösteren istatistiksel raporu ifade etmektedir.[66]

[60] Songül Kakilli ACARAVCI ve Ahmet Ertuğrul ÇALIM, "Turkish Banking Sector's Profitability Factors", *International Journal of Economics and Financial Issues,* 2013, Vol.3, No.1, s.38.
[61] Ayşe Elif ÇAKIRCALI, "Karlılık Analizi ve Makroekonomnik Değişkenlerle İlişkisi Üzerine Banka Sektöründe Bir Araştırma", (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2015).
[62] Ayşe Elif Ay YALÇINKAYA, Selim ŞANLISOY ve Üzeyir AYDIN, "Türk Bankacılık Endüstrisinde Performansın Belirleyenleri ve Politik İstikrarsızlık İlişkisi", *Sosyoekonomi Dergisi*, 2016, Vol.24, No.27, s.177.
[63] Mehmet Sabri TOPAK ve Nimet Hülya TALU, "Bank Specific and Macroeconomic Determinants of Bank Profitability: Evidence from Turkey", *International Journal of Economics and Financial Issues*, 2017, Vol.7, No.2, s.583.
[64] Büşra KIRKİÇ, "Türk Bankacılık Sisteminde Karlılık Analizi", *İstanbul Ticaret Üniversitesi Finans Enstitüsü Working Paper Series*, 2018, No.178, s.17.
[65] Mustafa Tevfik KARTAL, "Determination of Affecting Factors on Profitability of Banking Sector: An Examination upon the Turkish Banking Sector for the Period of 2006-2018", *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi*, 2021, Vol.24, No.1, s.10.
[66] TCMB, Ödemeler Dengesi İstatistikleri.

Cari işlemler, sermaye, finans ve net hata ve noksan hesaplarıyla resmi rezervlerin toplamı ödemeler dengesini oluşturmakta ve bu denge her zaman sıfıra eşit olmaktadır. Bu kalemler içindeki cari işlemler kalemi ise temel olarak dört unsurdan oluşmaktadır. Bunlar mal, hizmet ve gelir dengeleri ile cari transferlerdir. Bu kalemlerin toplamı pozitif ise cari fazla oluşmakta, bu kalemlerin toplamı negatif olduğunda ise cari açık oluşmaktadır. Doğası gereği mal dengesi cari işlemler hesabının en önemli kalemini oluşturmaktadır.

Cari işlemler açığı özellikle iki kutuplu dünyadan tek kutuplu dünyaya geçiş ve sonrasında yaşanılan globalleşme evresinde dünyadaki birçok ekonominin başlıca gündem maddelerinden birini teşkil etmektedir. Zira sınırların ve bariyerlerin azalması neticesinde ülkeler birbirleriyle çok daha fazla mal ve hizmet ticareti yaptıkça ve ülkelerin birbirleriyle olan etkileşimleri arttıkça ekonomilerin yapılarına ve niteliklerine göre cari açıklar oluşabilmektedir.

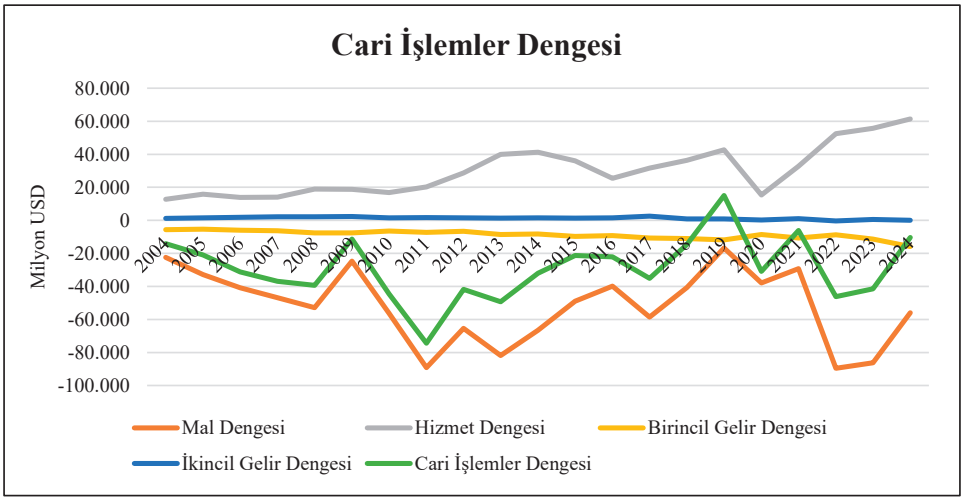
Cari açık temelde bir ülkenin döviz gelirlerinin (ihracat, hizmet gelirleri, transferler) döviz giderlerinden (ithalat, dış borç faiz ödemeleri vb.) az olması durumudur. Bir başka deyişle ülkeler tasarruflarından fazla harcadığında ve aradaki bu fark dış kaynakla finanse edildiğinde cari açıkla karşı karşıya kalmaktadırlar.

Çiftçi ve Eşmen'in çalışmasında cari açığın oluşumunu etkileyen unsurlar arasında bütçe ve dış ticaret açıkları, yetersiz tasarruf, genişletici nitelikteki maliye ve para politikaları, büyüme oranı, REDK, yüksek dış borç stoku, enerji fiyatları ile portföy yatırımları ve DYY'den kaynaklanan kâr transferleri sayılmaktadır.[67] Bakaç'ın araştırmasında ise cari açığın oluşumunda rol oynayan etmenler olarak ticaret hadleri, maliye politikaları ve döviz kuru hareketleri öne çıkarılmıştır.[68]

Bu çalışmada ülkemizin cari açığına ilişkin 2004 ila 2024 yılları arasındaki aylık veriler esas alınmıştır. Cari açık verisi olarak TCMB'ye ait EVDS'de yer alan Ödemeler Dengesi Ayrıntılı Sunum (Altıncı El Kitabı)'daki "Cari İşlemler Hesabı" verileri

[67] Necati ÇİFTÇİ ve Merve EŞMEN, "Türkiye'de Cari Açığı Belirleyen Faktörler ve Cari Açığı Azaltmada Alternatif Enerji Kaynaklarının Rolü: VAR Modeli", *Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2017, Vol.2, No.1, s.84.
[68] Bilge BAKAÇ, "Türkiye'de Cari İşlemler Dengesi ve Ekonomik Büyüme İlişkisi", (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2019), s.18.

kullanılmış olup bu döneme ilişkin cari işlemler dengesi grafiği aşağıda verilmiştir. 2004 ila 2024 arası dönemde cari işlemler dengesinin 2019 yılı haricinde negatif olarak gerçekleştiği, bir başka deyişle sürekli olarak cari açık verildiği, 2019 yılında ise 15 milyar USD cari fazla verildiği görülmektedir. Cari açığın en düşük seviyesinin pandeminin de etkisiyle 6,2 milyar USD ile 2021 yılında, en yüksek seviyesinin ise 74,4 milyar USD ile 2011 yılında gerçekleştiği anlaşılmaktadır.



Grafik 32. 2004-2024 Dönemi Cari Açık Verileri

Kaynak: TCMB, Ödemeler Dengesi Ayrıntılı Sunum (6. El Kitabı), 2004-2024.

Grafikten ayrıca cari işlemler dengesinin temel etmeninin mal dengesi olduğu ve cari işlemler dengesi ile mal dengesinin beraber ve aynı yönlü hareket ettikleri görülmektedir. Hizmet dengesinin ise mal dengesinin tam aksi yönde hareket ederek cari açığı dengelediği anlaşılmaktadır. Birincil ve ikincil yatırım gelirleri ise daha stabil bir görünüm göstermektedir.

Öte yandan, 2008 küresel finansal krizinin cari işlemler dengesi üzerinde yarattığı yansımaların 2009 yılında, 2018 yılında ülkemizde yaşanan kur atağının etkisinin 2019 yılında, 2020 yılında tüm dünyada yaşanan Covid-19 salgının etkisinin ise 2021 yılında kendini gösterdiği ve bu yıllarda cari açığın azaldığı, hatta 2019 yılında cari fazla verildiği görülmektedir.

Bu kapsamda, cari açığa ilişkin hipotez şu şekildedir: *H_4: Cari açık arttıkça bankacılık sektörü kârı azalır.*

Bu hipotez temel olarak cari işlemler açığının artmasının makroekonomik riskleri yükseltmek suretiyle bankacılık sektörünün kârlılığını olumsuz etkileyeceği görüşüne dayanmaktadır. Zira cari açık bir ülkenin dışa bağımlılığının, döviz ihtiyacının ve finansman baskısının göstergesi olabilmektedir.

Öncelikle, cari açık arttıkça dövize olan talep artacağından TL'nin değer kaybetme olasılığı yükselecektir. Bu durumda oluşabilecek kur şokları döviz borcu olan firmaların geri ödeme gücünü düşürerek takipteki kredileri artıracak ve bankalar için daha fazla karşılık ayırma ihtiyacı doğacaktır.

İkinci olarak, yüksek cari açık ekonomik dengesizlik sinyali vereceğinden yabancı yatırımcıların ülkeye olan güveni azalacaktır. Bu durumda ise yurt dışı finansmana daha yüksek maliyetle erişmeleri nedeniyle bankaların NIM'leri daralacak ve kârlılıkları düşecektir.

Üçüncü olarak, cari açık nedeniyle döviz çıkışı artarsa TCMB faiz artırarak TL'yi cazip hale getirmeye çalışabilecektir. Yüksek faiz ortamında ise kredi talebi daralacağından bankaların kredi hacimleri küçülecek ve faiz gelirleri azalacaktır.

Dördüncü olarak, cari açığın neticesinde oluşan kur artışı ithalat maliyetlerini artıracak ve bu durum da enflasyonu yükseltecektir. Enflasyonla birlikte ise işletmelerin maliyetleri ve riskleri artış göstereceğinden bankaların kredi tahsil kabiliyetleri azalacaktır.

Son olarak ise cari açığın sürdürülemez boyuta gelmesi ekonomik kriz veya ekonomide yavaşlama riskini doğuracaktır. Ekonomik büyüme yavaşladığında ise bankaların kredi verebilecekleri güçlü müşteri sayısı azalacağından işlem hacimleri daralarak kârlılıkları düşecektir. Nitekim Altınok, Eken ve Çankaya 90'lı yıllarda

ülkemizdeki bankaların batma nedenleri arasında cari açığı da saymışlar ve cari açığın bankacılık sektörünü olumsuz etkilediğini belirtmişlerdir.[69]

Cari açığın banka kârlılığı üzerindeki münferit etkisini inceleyen çalışmaların sınırlı olduğu görülmektedir. Üçler ve Uysal, cari açığın da aralarında bulunduğu beş makroekonomik göstergeden oluşturulan performans endeksi ile RoE arasında asimetrik nedensellik ilişkisi tespit etmişlerdir.[70] Bununla birlikte, cari açığın bu endeks içerisindeki diğer değişkenlerden ayrıştırılmış etkisi ölçülmediğinden bu bulgu cari açığın banka kârlılığı üzerindeki doğrudan etkisi olarak yorumlanmamalıdır. Bu durum, cari açığın bankacılık performansı üzerindeki bağımsız etkisinin ayrıca incelenmesinin literatüre katkı sağlayacağını göstermektedir.

Öte yandan, ılımlı bir cari açık büyümeyi destekleyerek bankacılık sektörünün kârlılığını da artırabilecektir. Ancak hem yüksek tutarlı olup hem de kalıcı hâle gelen cari açık, borçların sürdürülebilirliğini zorlaştırarak ekonomik kırılganlıkları artırabilecek ve olası bir krizin önünü açabilecektir.[71]

Ülke Kredi Notu

Bir ülkenin mali taahhütlerini zamanında yerine getirme kapasitesine ilişkin olarak Kredi Derecelendirme Kuruluşları (KDK) tarafından yapılan değerlendirme sonucunda açıklanan nota ülke kredi notu denilmektedir. KDK'lar tarafından belirlenen bu notlar, bu ülkenin finansal itibarının yanı sıra o ülkeye yatırım yapmayı planlayan uluslararası yatırımcıların karar süreçleri bakımından da önemli bir gösterge niteliğindedir.[72]

Bu kapsamda, KDK'lar tarafından bir ülkeye verilen yüksek kredi notu o ülkenin borçlanma maliyetini düşürerek borçlanmasını kolaylaştırmakta iken düşük kredi notu tam tersine borçlanma faizlerini yükselterek uluslararası piyasalardan borçlanmayı

[69] ALTINOK vd., Aktaran: KALE ve EKEN, a.g.m., s.20.
[70] Gülbahar ÜÇLER ve Doğan UYSAL, "Asymetric Relationship Between Financial Performance of Turkish Banking Sector and Macroeconomic Performance", *Journal of Economics, Finance and Accounting*, 2017, Vol.4, No.2, s.95.
[71] Server DEMİRCİ, "Türkiye'de Cari İşlemler Açığının Sürekliliği", *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 2014, Vol.4, No.7, s.29.
[72] Serap OVALI, "Ülke Kredi Notu Değerlendirme Kriterleri Açısından Türkiye: AB ile Karşılaştırmalı Analiz", *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 2014, Vol.10, No.23, s.54.

zorlaştırmaktadır. Zira o ülkeye borç vermeyi düşünen uluslararası yatırımcıların baktıkları kriterlerden ilki ülke kredi notu olmaktadır.

Öte yandan, ülke kredi notu sadece ülke hazinesinin yurtdışı borçlanmasını etkilemekle kalmamakta aynı zamanda o ülkedeki şirketlerin ve bankaların uluslararası piyasalardan borçlanmalarını da seviyesine göre pozitif veya negatif şekilde etkileyebilmektedir. Bu kapsamda, ülke kredi notunun yükselmesi bankacılık sektörü için daha yüksek güven, daha düşük risk ve daha düşük maliyet anlamına gelecektir. Bu durum da daha yüksek kredi hacmi, daha düşük karşılık gideri ve daha yüksek kârlılık anlamına gelecektir.

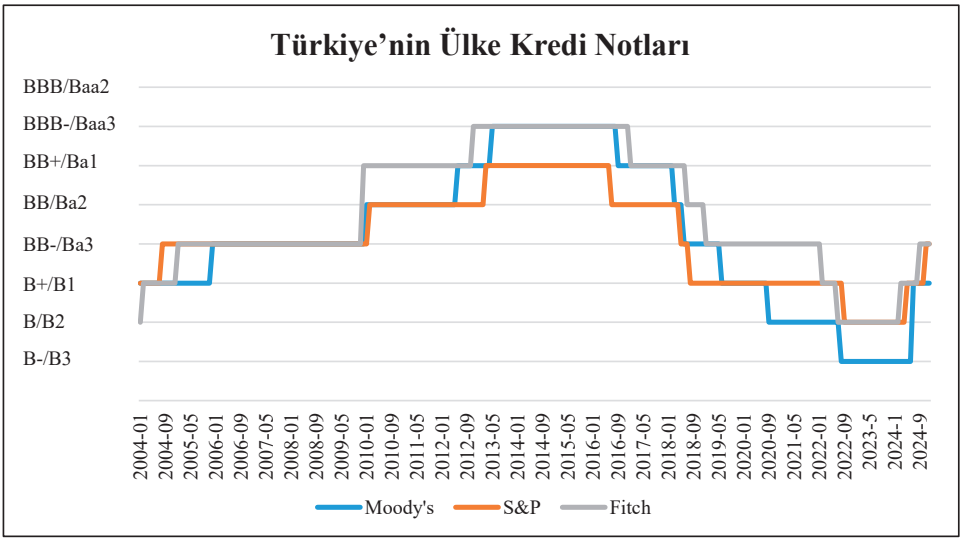
KDK'lar genel itibarıyla bir ülke, şirket veya banka hakkında yatırımcılar için görüş açıklayan ve bunlara belirli bir skalada not veren kuruluşlardır. KDK'lar verdikleri notların ve sundukları görüşlerin bağlayıcı olmadığını ve kesinlik içermediğini sürekli olarak belirtmelerine karşın KDK notları uluslararası yatırımların en önemli kriterlerinden biri olmaya devam etmektedir.

KDK'lar ülkeleri değerlendirirken o ülkenin daha önceki borçlarını ödeme alışkanlığının yanı sıra ülkenin almayı düşündüğü borcu ödeme potansiyelini de incelemektedirler. Borç ödeme potansiyeli ise temelde makroekonomik değişkenler üzerinden değerlendirilmektedir. KDK'ların temel olarak siyasi ve kurumsal unsurlar, dış ticaret göstergeleri, hizmetler dengesi, tek yönlü transferler, sermaye hareketleri ile altın ve döviz rezervleri gibi kriterleri baz alarak ülkelere not verdikleri söylenebilmektedir:[73]

Dünyada çok sayıda KDK bulunmakla birlikte Moody's Investor Service (Moody's), Fitch Ratings Inc. (Fitch) ve S&P Global Ratings[74] (S&P)'in piyasayı rahatlıkla domine ettiği söylenebilecektir. Zira bu üç KDK'nın uluslararası yatırım veya borçlanmalardaki rolü oldukça yüksektir. Herhangi bir uluslararası yatırımcının başka bir ülkeye veya yurtdışındaki bir şirkete yatırım yaparken veya borç verirken ilk baktığı kriter bu üç KDK tarafından o ülke veya şirkete verilen kredi notu olmaktadır.

[73] Metin COŞKUN, "Türkiye ile Aynı Kredi Notuna Sahip Ülkelerin Makro Ekonomik Göstergelerinin Karşılaştırılması", *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 2016, Vol.16, Özel Sayı, s.264.
74 Önceki adı Standard and Poor's'dur.

Bu çalışmada da üç büyük KDK (Fitch, Moody's ve S&P) tarafından 2004 ila 2024 yılları arasındaki dönemde ülkemize ilişkin olarak açıklanan uzun dönemli YP kredi notları dikkate alınmış olup bu notlara ilişkin grafik aşağıda verilmiştir. Bu grafikten de görüleceği üzere ilgili dönemde ülkemiz notları 2004 yılından 2013 yılına kadar yükseliş trendi içerisindedir. Ülkemiz notlarının 2012-2016 yılları arasında en yüksek seviyesinde bulunduğu görülmektedir. Zira bu dönemde Moody's tarafından verilen Baa3 ve Fitch tarafından verilen BBB- notları yatırım yapılabilir seviyeyi göstermektedir. 2016 yılından itibaren ülke kredi notlarımızın düşüş trendi içerisine girdiği, 2024 yılından itibaren ise tekrar yükselmeye başladığı görülmektedir.



Grafik 33. 2004-2024 Dönemi Türkiye'nin Ülke Kredi Notu Verileri

Kaynak: HMB, Kamu Finansmanı Raporları, 2004-2024.

KDK'lar tarafından ülkemize ilişkin olarak açıklanan ve B-/B3 ila BBB+/Baa1 arasında değişen kredi notlarını ekonometrik modele dahil edebilmek amacıyla bu notlar öncelikle 10 ila 90 puan arasında değişen sayısal değerlere dönüştürülmüştür. Sonrasında bu üç KDK tarafından 2004 ila 2024 arasındaki dönemde ülkemize ilişkin olarak açıklanan kredi notu tarihinde her bir KDK'dan sahip olduğumuz notların sayısal karşılıkları toplanarak toplam ülke puanı bulunmuştur. Örneğin 19.02.2010 tarihinde S&P ülkemizin kredi notunu BB-'den BB'ye yükseltmiştir. Bu kapsamda S&P'den alınan

BB'nin karşılığı olan 50 puan ile birlikte bu tarih itibarıyla veri olan Moody's'in Ba2 (50 puan) ve Fitch'in BB+ (60 puan) notları toplanmak suretiyle Şubat 2010 dönemi için ülkemizin kredi notunun sayısal karşılığı olarak 160 puan bulunmuştur. Her yeni kredi notu açıklamasında veya teyidinde bu yöntem kullanılarak ülkemizin kredi notunun sayısal karşılığı yenilenmiştir. Ekonometrik modelde aylık veriler kullanıldığı için ülke kredi notunun açıklanmadığı dönemlerde bu aylar itibarıyla veri olan notlar üzerinden hesaplanan sayısal karşılıklar modelde kullanılmaya devam edilmiştir.

Ülke kredi notuna ilişkin hipotez ise şu şekildedir: *H_5: Ülke kredi notu arttıkça bankacılık sektörü kârı artar.*

Bu hipotez öncelikle ülke kredi notunun artması ülkenin borç ödeme kabiliyetinin iyileştiğini gösterdiğinden bu durumun hem iç hem dış yatırımcılar açısından riskin azaldığı anlamına geleceği ve bunun sonucunda oluşacak düşük risk algısının bankaların borçlanma maliyetlerini düşüreceği ve bankaların yurtdışından daha uygun şartlarda finansman sağlayabilecekleri varsayımına dayanmaktadır.

İkinci olarak, kredi notu yükselen bir ülkeye daha fazla yabancı sermaye girişi olacağından bu durum bankaların kredi verme kapasitesini artırarak NFG'lerini olumlu yönde etkileyecektir. Aynı şekilde ülke kredi notundaki artış genel makroekonomik istikrara işaret ettiğinden güven artışı şirketlerin ve bireylerin de daha fazla yatırım/kredi talep etmesine neden olacak ve bu durum bankaların kredi hacmini artırarak gelir ve kârlılık seviyelerini yükseltecektir.

Üçüncü olarak, ülke kredi notunun artması neticesinde oluşacak ekonomik iyileşme döneminde bireylerin ve şirketlerin kredi geri ödeme performansları artış göstereceğinden bu durum bankaların karşılık ayırma yükünü azaltarak net kârlarını artıracaktır.

Dördüncü olarak, yüksek kredi notu döviz kurundaki oynaklığı da azaltacağından oluşacak kur istikrarı bankaların döviz pozisyonlarından kaynaklanan zarar riskini düşürerek kârlılıklarına olumlu yansıyacaktır.

Beşinci olarak, yüksek kredi notu olan ülkelerde bankaların sermayeye erişim maliyeti düşeceğinden sermayeyi daha verimli kullanma olanağı ortaya çıkacak ve bu durum da bankaların kârlılığını olumlu etkileyecektir.

Son olarak, ülke kredi notunun yükselmesi genellikle büyüme, enflasyon kontrolü ve kamu maliyesi gibi faktörlerin iyileşmesine dayanmaktadır. Bu faktörlerde iyileşme ise reel sektörün gelirlerini artırarak bankaların müşterilerinin finansal durumlarını iyileştirecektir. Bu sinerjik etki de bankacılık sektörünün performansını yukarı taşıyacaktır.

Literatür bölümünde yer verilen çalışmalar arasında ülke kredi notunun banka kârlılığı üzerindeki doğrudan etkisini inceleyen bir araştırmaya rastlanmamıştır. Bununla birlikte, Anastasatou vd. tarafından yapılan çalışmada[75] ülke kredi notunun yatırım yapılabilir seviyeye yükselmesinin bankaların borçlanma maliyetlerini azalttığının tespit edilmesinin ülke kredi notu ile bankacılık performansı arasında borçlanma maliyeti üzerinden dolaylı bir aktarım mekanizmasının bulunduğuna işaret etmesi bakımından önemli olduğu düşünülmektedir.

Hazine Uluslararası Tahvil İhraç Faiz Oranı

Uluslararası tahviller genel olarak devletlerin, bankaların veya şirketlerin kendi para birimleri dışında uluslararası piyasalarda ihraç ettikleri borçlanma araçlarıdır. Bu borçlanma araçları uzun vadeli olarak nitelendirilmekte olup yüksek likiditeye sahip olmaları, dönemsel getiri sağlamaları, YP cinsinden yatırım yapmaya imkan vermeleri, ihraç eden kurumun özellikle de devletlerin güvencesinde olmaları ve hamiline yazılı olarak çıkmaları gibi özellikleriyle öne çıkmaktadırlar.

İhraç eden devlet veya şirketler ise uluslararası tahvilleri çok büyük tutarlarda borçlanma yapabilmeleri, uzun vade imkanlarıyla borçlanabilmeleri ve gerektiğinde ikincil piyasada itfa yapabilmeleri gibi özellikleri nedeniyle tercih etmektedirler.

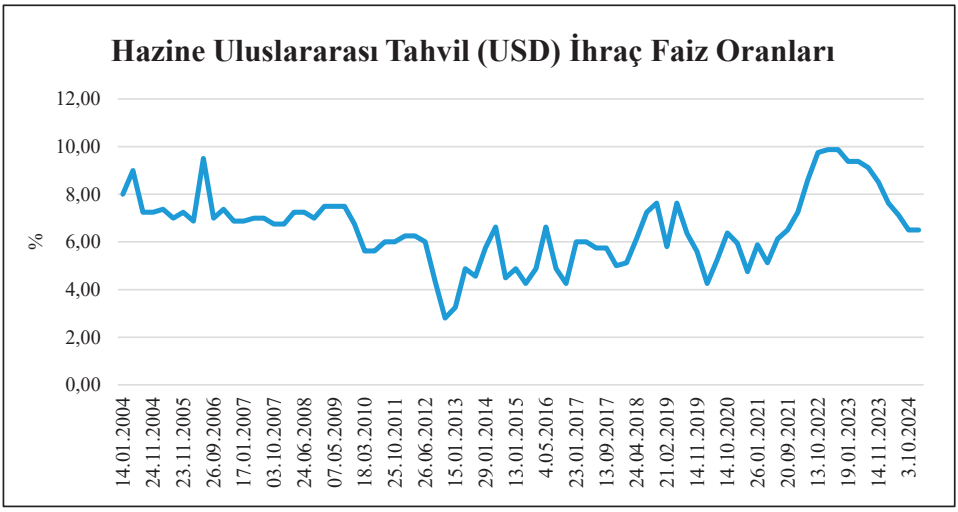
[75] Marianthi ANASTASATOU, Hiona BALFOUSSIA, Zacharias BRAGOUDAKIS, Dimitiros MALLIAROPULOS, Petros M. MIGIAKIS, Dimitris PAPAGEORGIOU ve Pavlos PETROULAS, "Effects of A Sovereign Credit Rating Upgrade to Investment Grade on The Greek Economy", *Economic Bulletin, Bank of Greece*, 2023, No.58, s.7.

Uluslararası tahvil piyasasının temel amacı dünyanın her köşesinden fon ihtiyacı olanlara, çok çeşitli para birimleri cinsinden değişik türlerde sermaye olanakları sağlamaktır. Sermayenin sağlandığı piyasa birincil piyasadır. Dolayısıyla uluslararası tahviller yatırımcılara ilk olarak bu piyasada satılmakta, daha sonra ikincil piyasalarda işlem görmektedirler.[76]

Uluslararası tahvil ihraç faiz oranının seviyesi ise ihraç anında ihraç eden ülkenin veya şirketin kredibilitesi ile ters orantılıdır. İhraççı ülke veya şirketin kredi notu ne kadar yüksekse veya CDS primi ne kadar düşükse uluslararası tahvil ihraç faiz oranı seviyesi de o kadar düşük olmaktadır. Bu bakımdan gelişmiş ülkeler veya o ülkelerdeki büyük şirketler çok düşük faizle borçlanabilirlerken riski yüksek kabul edilen gelişmekte olan ülkeler veya bu ülkelerdeki şirketler veya bankalar USD veya EUR cinsinden çok yüksek faiz seviyeleriyle karşı karşıya kalabilmektedirler. Bu bakımdan yatırımcılar için risk ve getiri birbirine paralel oluşmaktadır.

2004 ila 2024 döneminde Hazine tarafından gerçekleştirilen uluslararası tahvil ihraçları USD, EUR veya JPY cinsinden yapılmış olmakla birlikte ihraçlar içerisinde USD cinsi ihraçların belirgin bir ağırlığı (yaklaşık üçte ikisi) bulunmaktadır.[77] Bu çalışmada tekdüzeliği ve karşılaştırılabilirliği sağlayabilmek adına Hazine tarafından 2004 ila 2024 yılları arasındaki dönemde USD cinsinden gerçekleştirilen ve Kamu Finansmanı Raporları içerisinde yer verilen uluslararası tahvil ihraçlarının faiz oranları esas alınmış olup bu tahvil ihraçlarının faiz oranlarına (kira sertifikaları için kira oranlarına) ilişkin grafik aşağıda verilmiştir. Grafikten de görüleceği üzere ilgili dönemde Hazine tarafından USD cinsinden ihraç edilen uluslararası tahvillerin/kira sertifikalarının faiz/kira oranı 2004 yılından itibaren azalmaya başlamış ve 2012 yılında en düşük seviyesi olan %2,80 seviyesine kadar gerilemiştir. Sonraki dönemde tahvil ihracı faiz oranlarının artmaya başladığı ve 2022 yılı sonunda %9,88'e kadar yükseldiği anlaşılmaktadır. Ardından faiz oranlarının tekrar gerileyerek 2024 yılsonunda %6,5'ler seviyesinde gerçekleştiği görülmektedir.

[76] Cenk Doğan HOTUNLUOĞLU, "Uluslararası Finansal Piyasalarda Tahvil İhraçları", (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 1994), s.47.
[77] HMB, Kamu Finansmanı Raporları.



Grafik 34. 2004-2024 Dönemi Hazine Uluslararası (USD) Tahvil İhraç Faiz Oranları

Kaynak: HMB, Kamu Finansmanı Raporları, 2004-2024.

Ekonometrik modelde aylık veriler kullanıldığı için Hazine tarafından uluslararası tahvil ihracının gerçekleştirilmediği dönemlerde bu aylar itibarıyla önceki dönemlerden veri olan faiz oranları modelde kullanılmaya devam edilmiştir.

Hazine'nin uluslararası tahvil faiz oranına ilişkin hipotez ise şu şekildedir: *H_6: Hazine uluslararası USD tahvil faiz oranı arttıkça bankacılık sektörü kârı azalır.*

Bu hipotez öncelikle dış borçlanma maliyetlerinin artacağı varsayımına dayanmaktadır. Zira bankalar genellikle sendikasyon kredileri, Eurobondlar ve diğer dış kaynaklarla fonlama sağladığından Hazine'nin uluslararası tahvil ihraç faiz oranları arttığında bankaların dış piyasadan borçlanma maliyetleri de yükselecektir. Bu durumda bankaların kredi verirken kullanacakları fonun maliyeti artacağı için faiz marjları daralacak ve bu da NFG'lerini ve dolayısıyla kârlılıklarını azaltacaktır.

İkinci olarak, bir ülkenin uluslararası tahvil faiz oranlarındaki artış genellikle o ülkenin CDS priminin, bir başka deyişle riskliliğinin arttığını göstermektedir. Bu durumda ise yabancı yatırımcıların o ülkeye olan güveni azalacağından ve bankaların uluslararası piyasalardan kaynak temin etmesi zorlaşacağından veya daha pahalı hale geleceğinden uluslararası tahvil faiz oranlarındaki artış finansman maliyetlerini artıracak

ve kârlılığı düşürecektir. Bu kapsamda, uluslararası tahvil faizinin oranı aynı zamanda ülke riskinin seviyesini göstermektedir. Nitekim, Küresel Finans Sistemi Komitesi'nin (CGFS) çalışmasında artan ülke riskinin Avrupa bankalarının finansman maliyetlerini artırdığı ve kompozisyonunu olumsuz etkilediği belirtilmiştir.[78]

Üçüncü olarak, bankaların bilançolarında bulundukları ülkenin ihraç ettiği uluslararası tahviller de yer aldığından uluslararası tahvillerin faiz oranları arttığında faiz ve fiyat ters orantılı olduğu için bu tahvillerin piyasa değerleri düşecektir. Bu durumda bankalar menkul kıymet değer düşüklüğü zararı ile karşı karşıya kalacaklardır. Özellikle gerçeğe uygun değer (GUD) üzerinden izlenen portföylerde bu durum kâr-zarar tablosuna direkt yansıyacaktır.

Dördüncü olarak, uluslararası tahvil faiz oranı artışları güven sorunu nedeniyle aynı zamanda TL'nin de değer kaybetmesine (döviz kuru baskısı) neden olabilecektir. Bu durumda bankaların döviz cinsi yükümlülükleri artacak ve kurdan kaynaklı zararlar veya hedge maliyetleri oluşabilecektir. Ayrıca dövizle borçlanmış şirketlerin geri ödeme zorlukları bankaların tahsilat riskini artıracağından bu durum da takipteki alacakları artıracak ve kârlılıkları düşürecektir.

Beşinci olarak, yüksek faiz oranları ve kur oynaklığının reel sektör yatırımlarını yavaşlatarak kredi talebinin azalmasına sebep olması muhtemeldir. Bu durum ise bankaların kredi hacmini ve faiz gelirlerini sınırlayacaktır.

Son olarak, bankalar ülkemizdeki gibi sabit faizli ve uzun vadeli varlıklar ile kısa vadeli yükümlülüklere dayalı bir bilanço yapısına sahip olduklarında uluslararası faiz oranı artışı vade uyumsuzluğu kaynaklı bu dengesizliği artıracaktır. Bu durumda, faiz oranlarını yeterince hızlı artıramayan bankalar negatif faiz marjı riskiyle karşı karşıya kalabileceklerdir.

Literatürde uluslararası tahvil ihraç faiz oranı özelinde bu göstergeyi doğrudan bankacılık performans kriteri olarak ele alan çalışmaların sınırlı olduğu anlaşılmaktadır. Bununla birlikte, daha genel çerçevede faiz oranına ilişkin çalışmalar incelendiğinde

[78] CGFS, "The Impact Of Sovereign Credit Risk On Bank Funding Conditions", *CGFS Papers*, Bank for International Settlements, 2011, No.43.

Çalışkan ve Lecuna[79] ile Yalçınkaya, Şanlısoy ve Aydın'ın[80] faiz oranlarının bankacılık performansını olumsuz etkilediği yönünde tespitlerinin bulunduğu görülmektedir. Buna karşılık Alper ve Anbar[81], Belke ve Ünal[82] ile Topak ve Talu[83] faiz oranlarıyla belirli bankacılık performans ölçütleri arasında pozitif ilişki bulurlarken Turgutlu[84], Işık, Yalman ve Koşaroğlu[85], Kırkiç[86] ve Kartal[87] ise faiz oranlarıyla bankacılık kârlılığı arasında anlamlı bir ilişkiye ulaşamamışlardır. Bu farklı sonuçlar faiz türüne, bilanço yapısına, vade uyumsuzluğuna ve kullanılan kârlılık ölçütüne göre faizlerin bankacılık performansı üzerindeki etkisinin değişebildiğini göstermektedir.

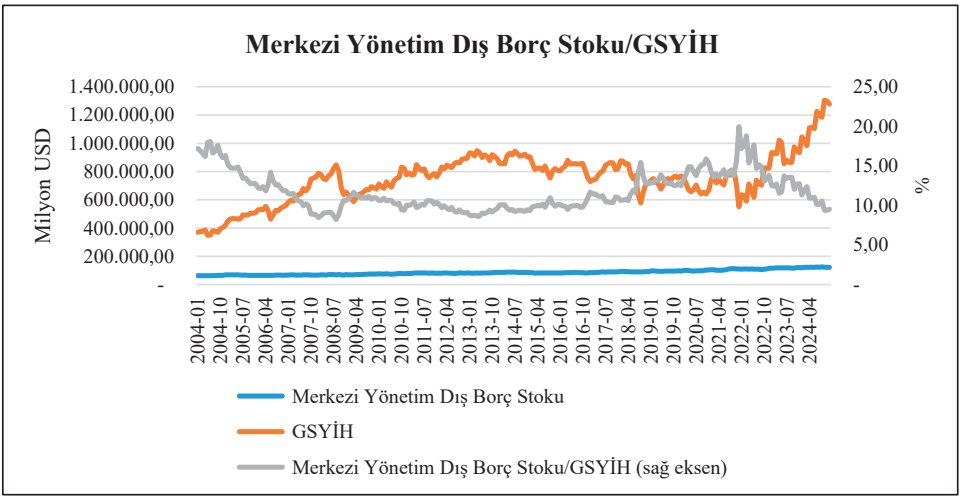
Merkezi Yönetim Dış Borç Stoku/Gayri Safi Yurt İçi Hasıla Oranı

Devletlerin ülke içerisinde yerleşik bankalardan veya çeşitli kuruluşlardan borçlanmalarına iç borç denilirken ülke dışındaki uluslararası kuruluşlar, bankalar veya diğer yatırımcılardan borçlanmalarına dış borç denilmektedir. İç borçlanma YP olabilmekle birlikte genel olarak yerli para cinsinden olmaktadır. Dış borçlanma ise yapısı itibarıyla konvertibl YP cinsinden olmaktadır.

Mahalli idareler, KİT'ler veya fonlar olmadan sadece merkezi yönetimin dış borç yüküne merkezi yönetim dış borç stoku denilmekte olup ilgili tutar merkezi hükümetin yurtdışı uluslararası kuruluşlar ve bankalardan edindiği krediler ile bu kuruluşlara ihraç ettiği tahvillerden oluşmaktadır. Bu borç stokunun GSYİH'e oranı uluslararası yatırımcılar tarafından önemli bir kriter olarak takip edilmektedir.

[79] M. M. Tuncer ÇALIŞKAN ve Hale K. S. LECUNA, "The Determinants of Banking Sector Profitability in Turkey", *Business and Economics Research Journal,* 2020, Vol.11, No.1, s.166.
[80] YALÇINKAYA, ŞANLISOY ve AYDIN, a.g.m., s.177.
[81] Değer ALPER ve Adem ANBAR, "Bank Specific and Macroeconomic Determinants of Commercial Bank Profitability: Empirical Evidence from Turkey", *Business and Economics Research Journal*, 2011, Vol.2, No.2, s.149.
[82] Murat BELKE ve Esra Aydın ÜNAL, "Banka Karlılığının Belirleyicileri: Türkiye'de Borsaya Kote Olan ve Olmayan Bankalardan Kanıtlar", *Journal of Economics, Finance and Accounting*, 2017, Vol.4, No.4, s.413.
[83] Mehmet Sabri TOPAK ve Nimet Hülya TALU, "Bank Specific and Macroeconomic Determinants of Bank Profitability: Evidence from Turkey", *International Journal of Economics and Financial Issues*, 2017, Vol.7, No.2, s.583.
[84] Evrim TURGUTLU, "Dynamics of Profitability in the Turkish Banking Industry", *Ege Akademik Bakış*, 2014, Vol.14, No.1, s.49.
[85] Özcan IŞIK, İlkay Noyan YALMAN ve Ş. Merve KOŞAROĞLU, "Türkiye'de Mevduat Bankalarının Kârlılığını Etkileyen Faktörler", *Journal of Business Research-Türk,* 2017, Vol.9, No.1, s.380.
[86] KIRKİÇ, a.g.m., s.17.
[87] Mustafa Tevfik KARTAL, "Determination of Affecting Factors on Profitability of Banking Sector: An Examination upon the Turkish Banking Sector for the Period of 2006-2018", *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi*, 2021, Vol.24, No.1, s.10.

Bu çalışmada merkezi yönetim dış borç stoku/GSYİH oranının 2004 ila 2024 yılları arasındaki aylık verileri kullanılmıştır. Merkezi yönetim dış borç stoku verileri HMB'nin Kamu Finansmanı Raporları'ndan temin edilmiştir. GSYİH verileri ise TCMB'ye ait EVDS'de yer alan "GSYİH-Harcama Yöntemiyle-Cari Fiyatlarla" bölümünden alınmış ve aylık USD kurlarıyla çarpılarak USD cinsine çevrilmiştir. Nihayetinde, merkezi yönetim dış borç stoku verileri GSYİH verilerine oranlanmak suretiyle ilgili oranlara ulaşılmış olup merkezi yönetim dış borç stokunun aylık verileri üzerinden hazırlanan 2004-2024 dönemi dış borç stoku grafiği aşağıda verilmiştir. Bu grafikten de görüleceği üzere ilgili dönemde GSYİH ile merkezi yönetim dış borç stoku/GSYİH oranı asimetrik hareket etmektedir. Bu rasyonun 2004 yılından itibaren gerileyerek Ağustos 2008'de en düşük seviyesi olan %8,21'i gördüğü, 2008 ila 2016 yılları arasında %8-10 aralığında seyrettiği, sonrasında yükselerek Aralık 2021'de en yüksek seviyesi olan %19,97'yi gördüğü, ardından tekrar düşmeye başladığı ve 2024 yılsonunda %9,52'ye gerilediği görülmektedir.



Grafik 35. 2004-2024 Dönemi Merkezi Yönetim Dış Borç Stoku/GSYİH

Kaynak: HMB, Kamu Finansmanı Raporları ve TCMB, GSYİH-Harcama Yöntemiyle-Cari Fiyatlarla, 2004-2024.

Çalışmada aylık veriler kullanıldığı için aylık verilerin olmadığı dönemlerde bu aylar itibarıyla önceki dönemlerden veri olan bilgiler ekonometrik modelde kullanılmaya devam edilmiştir.

Merkezi yönetim dış borç stoku/GSYİH oranına ilişkin hipotez ise şu şekildedir:
H_7: Merkezi yönetim dış borç stoku/GSYİH oranı arttıkça bankacılık sektörü kârı artar.

Bu hipotez ilk bakışta ters yönlü bir ilişkiyi savunuyor gibi görünse de temelde merkezi yönetimin dışarıdan borçlandıkça daha yüksek faizle borçlanmak zorunda kalabileceği, bunun sonucunda da bankaların bu yüksek faizli devlet tahvillerine yatırım yaparak yüksek faiz geliri elde edebilecekleri varsayımına dayanmaktadır.

İkinci olarak, merkezi yönetim dış borçla elde ettiği kaynakları kamu projeleri ve ödemelerle piyasaya aktaracaktır. Bunun neticesinde iç piyasaya döviz likiditesi sağlanmış olacak ve bankacılık sistemine para girişi olacaktır. Bu likidite artışı kredi talebini canlandıracağından bankaların kredi hacmi ve dolayısıyla da gelirleri artış gösterecektir.

Üçüncü olarak, merkezi yönetimin sağladığı uzun vadeli ve düşük faizli dış borç verimli alanlarda (altyapı yatırımları, teşvikler vb.) büyümeyi finanse etmek için kullanıldığı takdirde GSYİH büyüyecek ve bankaların kredi portföyleri genişleyecektir. Ayrıca, ekonomik canlılık tahsilât oranlarını iyileştirerek ve takipteki alacak oranlarını düşürerek bankaların net kârını artıracaktır.

Dördüncü olarak, dış borçlanma döviz rezervlerini de destekleyeceğinden bu durum döviz kurunun aşırı oynaklığını azaltarak kur istikrarının sağlanmasına katkı sunacaktır. Kur istikrarı ise bankaların döviz pozisyonlarını daha rahat yönetmesine olanak vererek riskleri azaltacak ve kârlılıkları artıracaktır.

Son olarak ise merkezi yönetim dış borcu reel sektöre yönelik harcamalar için kullanıldığında firmaların finansal durumu iyileşecektir. Daha güçlü bir reel sektör ise daha düşük kredi riskinin yanı sıra daha yüksek banka kârlılığı anlamına gelecektir.

Nitekim, Pakistan'da 2024 yılında kamu borcunun artırıldığı bir süreçte bankaların temettü sonrası kârlarını bir önceki yıla göre neredeyse ikiye katladıkları görülmektedir.[88]

Öte yandan, ülke dış borcunun bankacılık performansına etkisine ilişkin akademik incelemeler çok sınırlı olmakla birlikte Dinç'in[89] çalışmasında ülkemizin dış borcunun bankaların RoA ve RoE'sini olumsuz etkilediği sonucuna ulaşılmıştır. Bu bulgu, ülkenin dış borcunun sürdürülemez düzeye ulaşması veya alınan dış borcun verimsiz alanlarda kullanılması durumunda bu borcun ülke kredi riskini ve borçlanma maliyetlerini artırmak suretiyle bankacılık performansına negatif yönde etki edebileceğine işaret etmektedir. Dolayısıyla dış finansmanın bankacılık performansını artıracağı yönündeki hipotezin edinilen finansmanın verimli yatırımlarda kullanılması, iktisadi büyümeye katkı sunması ve sürdürülebilir olması şartlarına bağlı olduğunu vurgulamak gerekmektedir.

Kredi Risk Primi

Kredi risk primi veya kredi temerrüt swapı ya da kısa adıyla CDS; borçlunun temerrüde düşmesi durumunda alıcıya dayanak varlığı nominal değeri üzerinden elden çıkarma hakkı veren ve bu yönüyle yatırımcıyı kredinin geri ödenmeme riskine karşı koruma altına alan bir tür kredi türevi olarak ifade edilmektedir.[90]

CDS sözleşmeleri, borç veren yatırımcılar açısından bir ülkenin veya borçlunun temerrüde düşme riskine karşı alınan bir tür finansal sigorta niteliğindedir. Bu sigortanın maliyeti, koruma sağlayan tarafa sözleşme süresi boyunca yapılan düzenli ödemelerden oluşmaktadır. Bu ödeme tutarının, sigorta edilen nominal tutara oranı ise CDS primi (marjı) olarak adlandırılmaktadır.[91]

---

[88] Financial Times, Pakistan Banks' Post-dividend Profits Nearly Double Amid Rising Public Debt, 2024, https://www.ft.com/content/6d28145a-9ead-47c2-aa2a-e32936e8814e, (25.08.2025).

[89] Abdülkadir DİNÇ, "Makroekonomik Faktörlerin Bankaların Karlılığı Üzerine Etkileri: 2000-2004 Dönemi Türk Bankacılık Sistemi Üzerine Bir Uygulama", (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Yıldız Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2006), s.259.

[90] Agata KLIBER, "Sovereign CDS Instruments in Central Europe-Linkages and Interdependence", *Dynamic Econometric Models*, 2011, No.11, s.111-128 Aktaran: Mehmet DİNÇ, Ümit YILDIZ ve Mustafa KIRCA, "Türkiye Kredi Risk Primindeki (CDS) Yapısal Kırılmaların Ekonometrik Analizi", *Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi,* 2018, Prof. Dr. Harun TERZİ Özel Sayısı, s.182.

[91] Esra N. KILCI, "CDS Primleri ile Ülke Kredi Riski Arasındaki İlişkinin Değerlendirilmesi: Türkiye Örneği", *Global Journal of Economics and Business Studies*, 2017, Vol.6, No.12, s.146.

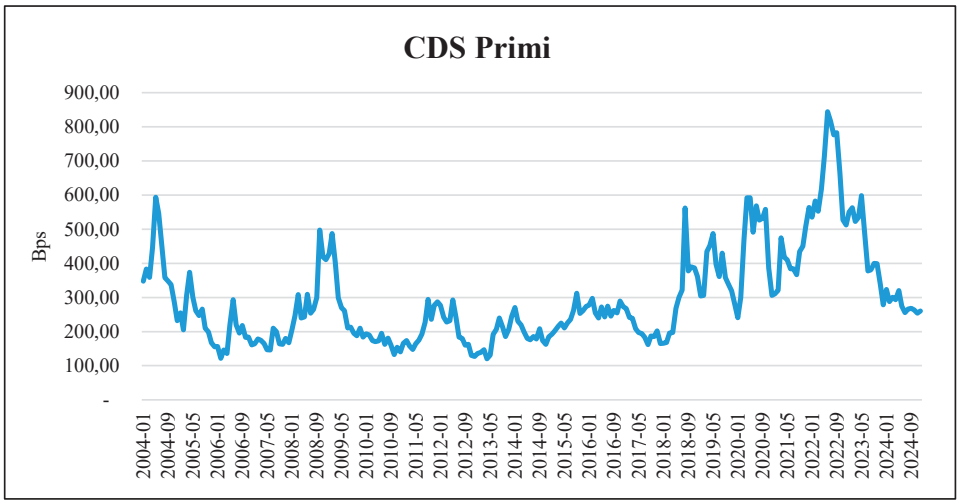
CDS primi yüksek olan ülke veya kurumlar, borçlanma sürecinde daha yüksek finansman maliyetleriyle karşılaşmaktadır. Artan bu maliyetler, piyasa tarafından bu varlıkların daha riskli algılandığını göstermektedir. Dolayısıyla, CDS primi yatırımcıların bir ülkenin kredi riskine ilişkin algısını yansıtan önemli bir göstergedir. CDS primlerindeki yükseliş, yabancı sermayenin yeni yatırımlar gerçekleştirme isteğini azaltabileceği gibi mevcut yatırımların da ülkeden çıkmasına yol açabilmektedir.[92]

CDS primi ülkelerin risklilik düzeyini gösterdiğinden KDK'lar tarafından verilen ülke kredi notları ile benzerlikler göstermektedir. Bir ülkeye yatırım yapmak isteyen veya borç vermek isteyen uluslararası yatırımcılar için her iki gösterge de büyük önem taşımaktadır. Ancak her iki gösterge arasında genel itibarıyla ters doğrusal ilişki bulunmaktadır. Zira bir ülkenin kredi notu ne kadar düşükse riskliliği de o kadar yüksek olduğundan buna paralel olarak CDS primi de o denli yüksek olacaktır.

Öte yandan, CDS primi ülkeler için ilave faiz maliyeti anlamı da taşımaktadır. Uluslararası yatırımcıların bir ülkeyi yüksek riskli olarak değerlendirmeleri durumunda, bu algı CDS primlerine artış yönünde yansımaktadır. CDS primindeki her 100 baz puan (bps) %1 ilave faiz anlamına gelmektedir.

Bu çalışmada CDS priminin 2004 ila 2024 yılları arasındaki dönemde ay sonları itibarıyla oluşan verileri kullanılmış olup veriler "investing.com"[93] internet sitesinde yer alan "Türkiye CDS 5 Yıllık USD" adlı bölümden temin edilmiştir. Türkiye'nin inceleme dönemini teşkil eden 2004-2024 dönemindeki aylık CDS verilerden elde edilen CDS primi grafiği aşağıda verilmiştir. Bu verilerden de görüleceği üzere ay sonları itibarıyla Türkiye'nin ilgili dönemdeki en düşük CDS primi Nisan 2013'te görülen 120,33 düzeyi iken en yüksek CDS primi Haziran 2022'de görülen 844,28 seviyesi olmuştur.

[92] Ali BAYRAKDAROĞLU ve Çağatay MİRGEN, "Kredi Temerrüt Takası (CDS) ve Borsa Endeks İlişkisi: BRICS Ülkeleri Üzerine Bir Araştırma", *Ekonomi, Politika & Finans Araştırmaları Dergisi*, 2021, Vol.6, Özel Sayı, s.66.
[93] Investing.com, Türkiye CDS 5 yıllık USD, https://tr.investing.com/rates-bonds/turkey-cds-5-year-usd, (22.08.2025).



Grafik 36. 2004-2024 Dönemi 5 Yıllık CDS Verileri (Ay Sonları)

Kaynak: Investing.com, Türkiye CDS 5 Yıllık USD, https://tr.investing.com/rates-bonds/turkey-cds-5-year-usd, (22.08.2025).

CDS primine ilişkin hipotez ise şu şekildedir: *H_8: CDS primi arttıkça bankacılık sektörü kârı azalır.*

Bu hipotez temelde CDS primi bir ülkenin borcunu geri ödeyememe riskini yansıttığından CDS primi arttıkça uluslararası yatırımcıların o ülkeye olan güvenlerini kaybedebilecekleri, bu güven kaybının ise finansal piyasalarda oynaklığı ve kırılganlığı artırarak bankacılık sektöründe zarara sebep olacağı varsayımına dayanmaktadır.

İkinci olarak, CDS primi yükseldiğinde yabancı sermaye çıkışları hızlanacağından yerli para değer kaybedebilecektir. Bu durumda oluşacak kur şokları ise bankaların bilançolarına zarar verebilecektir. İlaveten, özellikle döviz borcu olan firmalar oluşan kur şokları neticesinde kredi geri ödemelerinde zorlanacaklarından bu durum da takipteki kredileri artırarak banka kârlarını düşürebilecektir.

Üçüncü olarak, yüksek CDS primi o ülkedeki bankaların dış borçlanma maliyetlerini artıracaktır. Bankaların fonlama maliyetlerinin artışı ise kredi faizlerini yükselteceğinden bu durum kredi hacmini daraltarak faiz gelirlerinin de düşmesine sebep olabilecektir.

Dördüncü olarak, CDS primindeki artış BİST gibi sermaye piyasalarında da değer kayıplarına yol açabilecektir. Bu kapsamda bankalar sermaye piyasası faaliyetlerinden veya yatırım hizmetlerinden elde ettikleri gelirlerde düşüş yaşama riskiyle karşı karşıya kalabileceklerdir.

Son olarak, CDS primindeki artış bankaların daha fazla karşılık ayırmalarını ve daha temkinli kredi politikaları izlemelerini gerektirecektir. Bu durum ise operasyonel ve finansal maliyetleri artırırken gelirleri sınırlayarak net kâr üzerinde baskı oluşturacaktır.

Nitekim, Gürçay ve Akbalık'ın 25 ülkeyi kapsayan çalışmasındaki bulgular da CDS primindeki artışın RoA ve RoE'yi negatif etkilediğini ortaya koymuştur.[94] Aynı şekilde içerisinde ülkemizin de bulunduğu 19 adet gelişmekte olan ülkede faaliyet gösteren toplam 534 bankanın performansları üzerine araştırma yapan Kohlscheen, Murcia Pabon ve Contreras 2000-2014 döneminde ülkelerin yükselen CDS primlerinin banka kârlılığını çok önemli bir şekilde etkilediğini ve CDS'lerde 100 bps'lik bir artışın RoA'yı spesifikasyona bağlı olarak 24 ila 27 bps arasında düşürdüğünü tespit etmişlerdir.[95]

Borsa ve Tahvil Piyasasındaki Yabancı Payı

Teknolojik gelişmelerin hızlanması ve hukuki düzenlemelerin liberalleşmesi sonucunda uluslararası para ve sermaye transferleri kolaylaşmış; bu durum gelişmekte olan ülkelere yönelen fon girişlerini artırmıştır.[96] Yabancı portföy yatırımları ise gelişmekte olan ülkelerde çoğunlukla sermaye piyasası araçları olan hisse senetleri ve devlet tahvilleri üzerinden gerçekleşmektedir.[97]

Bu kapsamda, uluslararası yatırımcıların yatırım yaptıkları alanlardan ilki devlet tahvilleri veya bonolarıdır. Devlet tahvilleri veya bonoları genel olarak ihraççı ülkeye duyulan güvenin yanı sıra faizinin diğer yatırım araçlarına göre yüksekliği nedeniyle de

[94] GÜRÇAY ve AKBALIK, a.g.m., s.69.
[95] KOHLSCHEEN vd., a.g.m., s.13.
[96] H. Aydın OKUYAN ve Erman ERBAYKAL, "İMKB'de Yabancı İşlemleri ve Hisse Senedi Getirileri İlişkisi", *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 2011, Vol.12, No.2, s.256.
[97] Reetika GARG ve Pami DUA, "Foreign Portfolio Investment Flows to India: Determinants and Analysis", *World Development*, 2014, No.59 Aktaran: Zekai ŞENOL ve Selahattin KOÇ, "Yabancı Portföy Yatırımları, Borsa ve Makroekonomik Değişkenler Arası İlişkilerin VAR Yöntemiyle Analizi: Türkiye Örneği", *International Journal of Economic and Administrative Studies*, 2018, No.21, s.3.

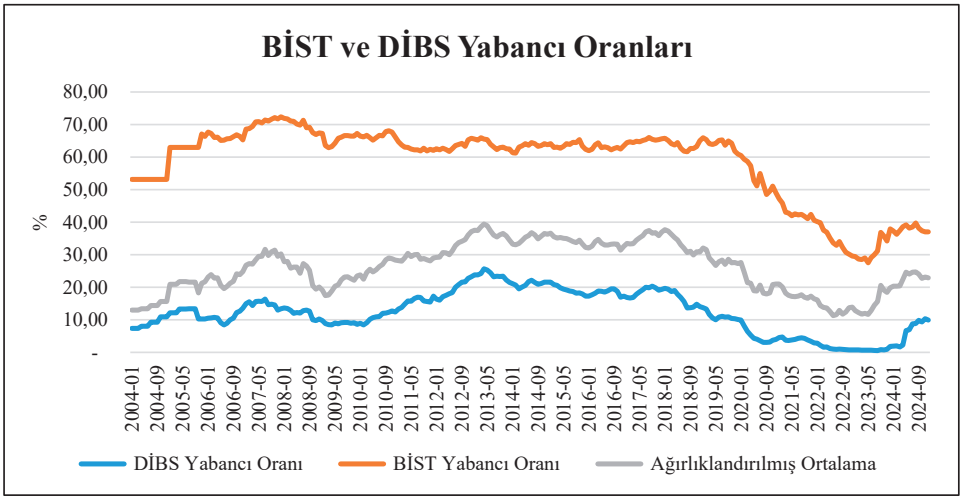
uluslararası yatırımcılar tarafından tercih edilmektedir. Devlet tahvillerine veya bonolarına ülkemizde kısaca DİBS denilmektedir.

Uluslararası portföy yatırımcılarının bir diğer tercihi ise borsalar olmaktadır. Hisse senetleri tahviller gibi bir alacak hakkı olmayıp, ortaklık hakkıdır. Bu nedenle, özellikle yabancı yatırımcıların hisse senedi piyasasına giriş veya çıkışları tahvil piyasası kadar hızlı olamamaktadır.

Bu çalışmada 2004-2024 arasındaki dönemde yabancı yatırımcıların BİST'teki yatırımlarına ilişkin veriler TÜYİD[98]'in Borsa Trendleri Raporları ile MKK[99]'nın Veri analiz Platformu'ndan temin edilmiştir. Bu dönemde yabancı yatırımcıların DİBS yatırımlarına ilişkin veriler ise HMB'nin Kamu Finansmanı Raporları[100] ve Kamu Finansmanı İstatistikleri'nden[101] temin edilmiştir. Ekonometrik modelde aylık veriler kullanıldığı için aylık verilerin olmadığı dönemlerde bu aylar itibarıyla önceki dönemlerden veri olan bilgiler modelde esas alınmaya devam edilmiştir. Nihayetinde, her ay itibarıyla BİST ve DİBS'lerdeki yabancı payının BİST ve DİBS toplam portföy büyüklüklerine göre ağırlıklandırılmış ortalaması alınmak suretiyle ilgili oranlara ulaşılmıştır.

Bu kapsamda, yabancı yatırımcıların inceleme dönemini teşkil eden 2004-2024 döneminde gerek BİST gerekse de DİBS'lerde yapmış oldukları yatırımların toplam BİST ve DİBS portföyleri içerisindeki oranlarını gösteren grafik aşağıda verilmiştir. Grafikten de görüleceği üzere, ilgili dönemde yabancıların toplam DİBS portföyü içerisindeki payları 2004 yılı başında %7,4 iken bu oran Nisan 2013'te %25,7'ye çıkmış, sonrasında gerileyerek Ağustos 2023'te %0,5'e kadar düşmüş, 2024 yılsonunda ise %9,9 olarak gerçekleşmiştir. Yabancıların 2023 yılı içerisinde DİBS yatırımlarından neredeyse tamamen çıktıkları ama 2024 ile beraber tekrar ağırlıklarını artırmaya başladıkları anlaşılmaktadır.

[98] TÜYİD, Borsa Trendleri Raporu, https://www.tuyid.org/tr/files.php?type=borsa&id=104, (27.06.2025).
[99] MKK, Veri analiz Platformu, https://www.vap.org.tr/uyruk-bazinda-yatirimci-sayilari, (30.06.2025).
[100] HMB, Kamu Finansmanı Raporları, https://www.hmb.gov.tr/kamu-finansmani-raporlari, (27.06.2025).
[101] HMB, Kamu Finansmanı İstatistikleri, https://www.hmb.gov.tr/kamu-finansmani-istatistikleri, (27.06.2025).



Grafik 37. 2004-2024 Dönemi BİST ve DİBS Yabancı Oranı Verileri

Kaynak: Türkiye Yatırımcı İlişkileri Derneği (TÜYİD) Borsa Trendleri Raporu, Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK) Veri Analiz Platformu, HMB Kamu Finansmanı İstatistikleri ve Kamu Finansmanı Raporları, 2004-2024.

Aynı dönemde, yabancıların BİST portföylerine bakıldığında ise 2004 yılı başında %53,1 olan yabancı oranının 2007 yılsonunda %72,4'e kadar yükseldiği ve 2020 yılına kadar %60'ın üzerinde seyrettiği, 2020 yılından itibaren gerileyerek Mayıs 2023'te %27,5'e kadar düştüğü ancak sonrasında tekrar yükselerek 2024 yılsonunda %37'ye yükseldiği görülmektedir.

Yabancıların DİBS ve BİST'teki yatırımları bir bütün olarak ele alındığında ise her iki alandaki toplam yabancı oranının DİBS ve BİST toplam portföy büyüklüklerine göre ağırlıklandırılmış oranının 2004 yılı başında %13 olduğu, Nisan 2013'te %39,4'e kadar yükseldiği, sonrasında gerilemeye başlayarak Haziran 2022'de %11,3'e kadar düştüğü ancak sonrasında tekrar yükselerek 2024 yılsonunda %22,9'a yükseldiği anlaşılmaktadır.

Öte yandan, grafikten de görüleceği üzere yabancıların BİST yatırımları belirli bir dönem (2005-2019) itibarıyla daha stabil bir seyir izlerken DİBS yatırımları daha dalgalı bir hal göstermiştir. Bu sebepten toplam yabancı oranı BİST'ten daha çok DİBS'teki yabancı oranına paralel bir seyir izlemiştir.

Borsa ve tahvil piyasasındaki yabancı payına ilişkin hipotez ise şu şekildedir: *H_9: Borsa ve tahvil piyasasındaki yabancı payı arttıkça bankacılık sektörü kârı artar.*

Bu hipotez temelde yabancı yatırımcıların borsa ve tahvil piyasalarına yönelmesinin ülkeye döviz girişini artıracağı, bu sermaye girişinin finansal sistemde likiditeyi artıracağı ve bankaların kredi verme kapasitesini yükselteceği, artan kredi hacminin ise faiz gelirleri aracılığıyla bankaların kârını artıracağı varsayımına dayanmaktadır.

İkinci olarak, yabancı yatırımcıların borsa ve tahvil piyasalarına olan ilgisi piyasalara olan güveni simgelemektedir. Yerli piyasalara ilişkin güven artışı risk primlerini düşürerek bankaların daha düşük faiz oranlarıyla fonlama imkânı bulmalarına imkan sağlayacaktır. Bu durum ise bankaların borçlanma maliyetlerini düşürerek NIM'lerini iyileştirecektir.

Üçüncü olarak, yabancı yatırımcıların ilgisi borsa ve tahvil fiyatlarını yükselteceğinden bankalar, ellerindeki menkul kıymetlerin değer kazancından dolayı kârlılıklarını artırabileceklerdir.

Dördüncü olarak, yabancı sermaye girişleri döviz kurunun istikrarına katkı sağlayacaktır. Oluşan kur istikrarı da enflasyon beklentilerinin gerilemesine katkı sunacaktır. Bu pozitif ortam bankaların maliyetlerini öngörülebilir kılacak ve kredi risk algısını düşürecektir. Bu durum da kredi geri dönüşlerini olumlu etkileyerek bankaların kârlılığına pozitif yansıyacaktır.

Son olarak, yabancıların artan yatırım talepleri bankaların yatırım bankacılığı ve aracılık faaliyetlerinden elde ettiği gelirleri de artıracaktır. Böylelikle, bankalar yabancı yatırımcıların hisse senedi ve tahvil işlemlerinde aracılık yaparak komisyon gelirleri elde edecekler ve bu durum da kârlılıklarını artıracaktır.

Yabancı yatırımcı payı ile bankacılık performansı arasındaki ilişkiyi doğrudan inceleyen çalışmalar sınırlı olmakla birlikte Özkul ve Akgüneş[102] BİST 100 getiri

[102] Gökhan ÖZKUL ve Ahmet Oğuz AKGÜNEŞ, "Makro Ekonomik Faktörlerin Bankacılık Sektörü Getirileri Üzerine Etkisi: Borsa İstanbul Örneği", *Journal of Business Research-Türk,* 2015, Vol.7, No.4, s.291.

endeksinin BİST 10 Banka getiri endeksi üzerinde pozitif etkisinin bulunduğu sonucuna ulaşırlarken Naceur[103] da borsa gelişiminin bankaların RoA ve NIM'lerini olumlu etkilediğini tespit etmiştir. Bu çalışmalar borsa veya tahvil piyasasındaki yabancı yatırımcı payının artmasının bankacılık kârlılığına doğrudan etkisini incelememiş olmakla birlikte borsa gelişiminin bankacılık performansını destekleyebileceğini göstermektedir. Hong Kong Para Otoritesi (HKMA) çalışmasında ise yabancı yatırımcıların artan katılımının gelişmekte olan piyasa ekonomilerinin finansal piyasa gelişimini desteklemenin etkili bir yolu olduğu, bu yatırımcıların yeni sermaye getirdikleri, yerli yatırımcılarla daha iyi risk paylaşımı sağladıkları, böylece piyasa büyümesini hızlandırdıkları ve sermaye maliyetini düşürdükleri ifade edilmiştir.[104]

Öte yandan, borsa ve tahvil piyasaları genellikle kısa vadeli yatırım araçlarıdır. Yabancı yatırımcıların bu piyasalardaki kısa vadeli ve spekülatif hareketleri piyasa oynaklığını artırabilecektir. Bu bakımdan ani sermaye çıkışları, bankacılık sistemine baskı (örneğin kur şokları, likidite daralması, vb.) oluşturabilecektir.

İhracatın İthalatı Karşılama Oranı

İhracat, genel anlamda bir malın bir ülkeden başka bir ülkeye satılması ve fiziksel olarak gönderilmesi süreci olarak tanımlanmaktadır.[105] 4458 sayılı Gümrük Kanunu'nda ise ihracat; serbest dolaşımda bulunan malların Türkiye gümrük bölgesi dışına ihraç edilmesi süreci olarak açıklanmaktadır.[106]

İthalat ise, basit anlamda malların yabancı ülkelerden temin edilip ülke içine sokulması olarak tanımlanabilmektedir. Diğer bir anlatımla ithalat; eşyanın ülke dışından, vergileri ödenerek ya da muafiyet kapsamında, geçici veya kesin biçimde ülke ekonomisine kazandırılması sürecidir.[107]

[103] Samy Ben NACEUR, "The Determinants of the Tunisian Banking Industry Profitability: Panel Evidence", *Universite Libre de Tunis Working Papers*, 2003, s.14.
[104] HKMA, "Foreign Participation in Asian Local Currency Bond Markets", *BIS Papers,* 2021, No.113.
[105] T.C. Ticaret Bakanlığı, Gümrük Rehberi, 2018.
[106] Gümrük Kanunu, https://www.mevzuat.gov.tr/mevzuatmetin/1.5.4458.pdf, (24.07.2023).
[107] T.C. Ticaret Bakanlığı, Gümrük Rehberi, 2018.

Bu çerçevede, ihracat ve ithalatın toplamı dış ticaret hacmini oluşturmaktadır. Bu toplam bir ülkenin diğer ülkeler ile yaptığı ticaretin büyüklüğünü göstermektedir.[108] Dışa açıklık oranı ise dış ticaret hacminin reel GSYİH'e oranı şeklinde ifade edilmektedir. Dış ticaret hacminin artması diğer unsurlar sabitken dışa açıklık oranının büyümesine neden olmaktadır.[109]

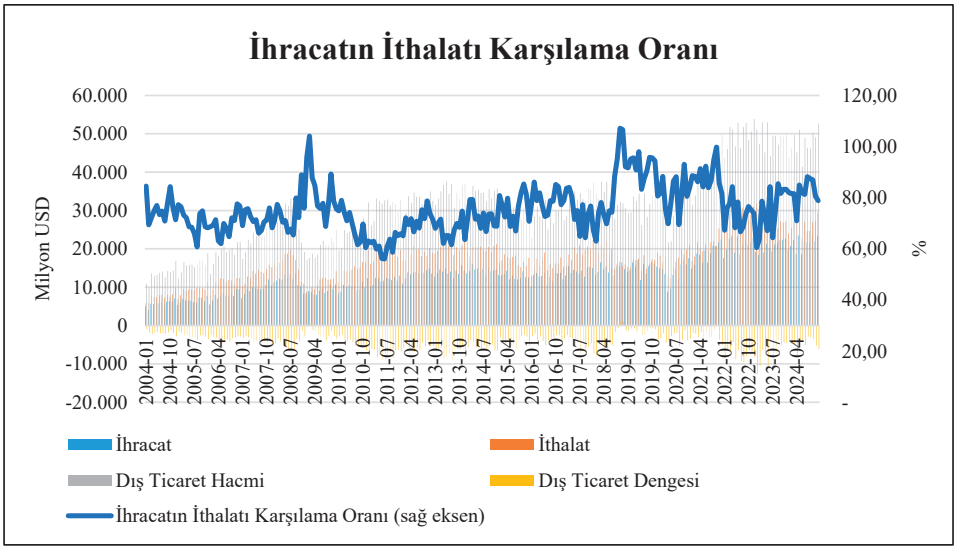
Dış ticaret dengesi ise bir ülkenin ihracat ve ithalatı arasındaki farkı ifade etmektedir. Diğer bir ifadeyle, ödemeler dengesinin en önemli alt bileşenlerinden biri olan cari denge içerisinde, mal ihracatı ile mal ithalatı arasındaki farkı gösteren alt denge kalemidir.[110] İhracatın ithalatı aşması durumunda dış ticaret fazlası, ithalatın ihracattan yüksek olması hâlinde ise dış ticaret açığı ortaya çıkmaktadır. İki değerin eşit olduğu durumda ise dış ticaret dengede kabul edilmektedir.

İhracatın ithalatı karşılama oranı ihracatın ithalata bölünmesi ile bulunmaktadır. Bu oran, ithalatın finansmanında kullanılan dövizin ne kadarının ihracat gelirleriyle karşılanabildiğini ve ne kadarının diğer kaynaklarla finanse edilmesi gerektiğini göstermektedir. Bu oran % olarak ifade edilirken, oranın %100'ün üzerinde olması dış ticarette fazla; %100'ün altında olması ise açık verildiğini ifade etmektedir.

Bu çalışmada ülkemizin ihracatının ithalatını karşılama oranının 2004 ila 2024 yılları arasındaki aylık verileri esas alınmıştır. İhracat ve ithalat verileri TCMB'ye ait EVDS'de bulunan Ödemeler Dengesi Analitik Sunum (Altıncı El Kitabı)'dan temin edilmiş ve ihracat rakamları ay bazında ithalat rakamlarına oranlanmıştır. İnceleme dönemini teşkil eden 2004-2024 dönemine ilişkin olarak aylık verilerden oluşturulan grafik ise aşağıda verilmiştir. Grafikten de görüleceği üzere bu dönemde ihracatın ithalatı karşılama oranının en düşük seviyesini %56,01 ile Haziran 2011'de, en yüksek seviyesini ise %107,18 ile Ekim 2018'de gördüğü anlaşılmaktadır. Ayrıca ilgili grafikten ihracatın ithalatı karşılama oranının Şubat 2009 (%104,08), Ekim 2018 (%107,18) ve Kasım

[108] EĞİLMEZ, "Türkiye'nin Dış Ticareti", *Kendime Yazılar*, 01.12.2013.
[109] Zekayi KAYA ve Levent ŞAHİN, "Dış Ticaret Hacmi İle Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkinin Panel Eşbütünleşme Analiziyle Değerlendirilmesi: BRICS Ülkeleri (1995-2013)", *Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2015, Vol.7, No.13, s.437.
[110] EĞİLMEZ, "Türkiye'nin Dış Ticareti", *Kendime Yazılar*, 01.12.2013.

2018'de (%106,63) ile aylık bazda %100'ün üzerinde gerçekleştiği, bir başka deyişle ilgili aylar itibarıyla dış ticaret dengesinin pozitif olduğu görülmektedir.



Grafik 38. 2004-2024 Dönemi İhracatın İthalatı Karşılama Oranı Verileri

Kaynak: TCMB, Ödemeler Dengesi Ayrıntılı Sunum (Altıncı El Kitabı), 2004-2024.

İhracatın ithalatı karşılama oranına ilişkin hipotez ise şu şekildedir: *H_{10}: İhracatın ithalatı karşılama oranı arttıkça bankacılık sektörü kârı artar.*

Bu hipotezin temelinde; ihracatın ithalatı karşılama oranının artması dış ticaret açığının daraldığını veya cari dengenin iyileştiğini gösterdiğinden bu durumun döviz ihtiyacını azaltacağı, makroekonomik istikrarı güçlendireceği, bankacılık sistemine olan güveni artıracağı, oluşan güven ortamı ve ekonomik istikrarın ise bankaların daha düşük riskle kredi verebilmesine olanak tanıyarak kârlılığı artıracağı varsayımı yatmaktadır.

İkinci olarak, dış ticaret dengesi iyileştikçe döviz arz-talep dengesi kurda daha az oynaklık yaratacaktır. Bu durumda oluşan kur istikrarı bankaların döviz açık pozisyon riskini azaltmanın yanı sıra sermaye yeterliliği ve kâr marjlarını da daha az dalgalanır hale getirecektir. Ayrıca, firmaların kur farkı zararlarının azalması da kredi geri ödeme güçlerini artırmak suretiyle banka kârlarına olumlu yansıyacaktır. İlaveten, kur istikrarı

TL cinsinden kredilerde de reel faizlerin yönetilmesini kolaylaştırarak bankaların marjlarını korumasına yardımcı olacaktır.

Üçüncü olarak, daha fazla ihracat yapan firmalar döviz geliri elde ederek kredilerini zamanında geri ödeyebilecekler ve yeni yatırımlar için ilave finansman talebinde bulunacaklardır. Bu durum ise bankaların bu süreçte daha az riskli ama daha kârlı müşteri portföyü elde etmelerine imkan sunacaktır.

Dördüncü olarak, ihracatın ithalatı karşılama oranı yükseldiğinde büyüme dışa açık, üretim odaklı ve sürdürülebilir hale geleceğinden bu tür bir büyüme bankacılık sektörüne yeni kredi verme fırsatları, TDO'larda düşüş ve faaliyet alanı çeşitliliği sağlayacaktır.

Son olarak ise ihracat performansı yüksek olan ülkeler dış yatırımcılar ve KDK'lar açısından hiç şüphesiz daha pozitif algılanacaklardır. Bu durum ise bankaların yurt dışından daha düşük maliyetli fon bulmasını, sermaye girişlerinin artmasını ve fonlama koşullarının iyileşmesini sağlayacaktır.

İhracatın ithalatı karşılama oranının bankacılık performansına doğrudan etkisine ilişkin çalışmalar sınırlıdır. Zira Okuyan ve Karataş[111] da Türkiye'de faaliyet gösteren 19 bankayı kapsayan çalışmalarında ihracatın ithalatı karşılama oranı ile RoA, RoE ve NIM arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edememişlerdir. Buna karşılık Özkan ve Civelek'in[112] çalışmasında ihracatın ithalatı karşılama oranının ekonomik büyüme üzerinde, Öztürk'ün[113] çalışmasında ise ekonomik büyümenin (GSYİH) Türk bankacılık sektörünün kârlılığı üzerinde pozitif etkisinin olduğu tespit edilmiştir. Dolayısıyla ihracatın ithalatı karşılama oranının bankacılık performansı üzerindeki etkisi ekonomik büyüme üzerinden dolaylı biçimde de gerçekleşebilecektir.

Öte yandan, ara mal veya nihai mal ithalatının yoğun olduğu bir ülkede bu ara malları ithal eden firmaların veya nihai malları talep eden kullanıcıların bankacılık

[111] H. Aydın OKUYAN ve Yasemin KARATAŞ, "Türk Bankacılık Sektörünün Kârlılık Analizi", *Ege Akademik Bakış*, 2017, Vol.17, No.3, s.403.
[112] Afife ÖZKAN ve Mustafa Emre CİVELEK, "The Effects of Export Import Coverage Ratio On Economy", *Journal of International Trade, Logistics and Law,* 2021, Vol.7, No.1, s.95.
[113] Hakkı ÖZTÜRK, Türk Bankacılık Sektörünü Etkileyen Makro Ekonomik Faktörlerin Ampirik Analizi, *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, 2016, Vol.53, No.620, s.27.

ürünlerine ilişkin taleplerinde yaşanabilecek artışlar da bankacılık sektörü kârlılığını artırabilecektir. Dolayısıyla bu durumda ihracatın ithalatı karşılama oranı gerilese bile bankacılık sektörünün kârlılığı artış gösterebilecektir. Bu bakımdan hipotezin geçerliliği ülkelerin dış ticaret firmalarının yapısına, çalışma şekillerine ve dış ticaretin işleyişine göre değişiklik gösterebilecektir.

2.2. Bağımlı Değişkenler

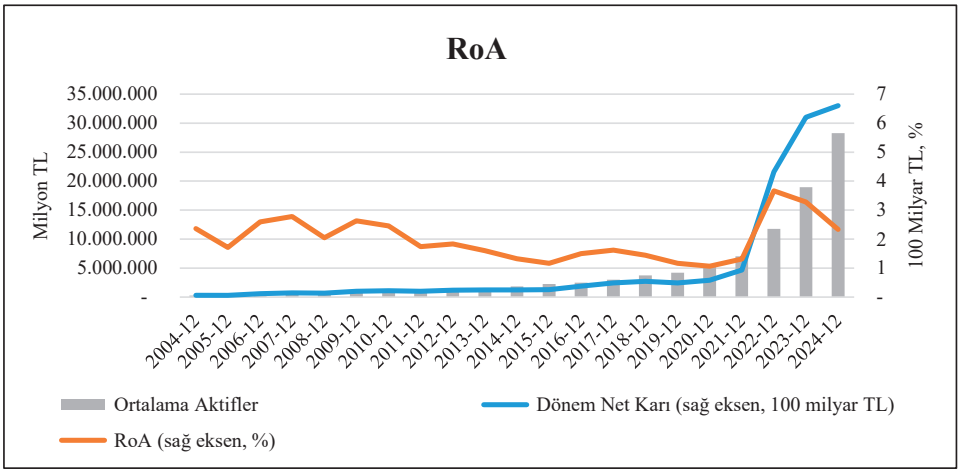
Dünya genelinde ve ülkemizde bankacılık performansına ilişkin olarak gerçekleştirilen akademik çalışmaların büyük bir çoğunluğunda bağımlı değişken olarak kullanılan RoA, RoE ve NIM gerek geniş kabul görme oranları gerekse de açıklayıcılık düzeyleri bakımından bu çalışmada uygulanan ekonometrik modelde de bağımlı değişken olarak tercih edilmişlerdir.

Aktif Kârlılığı

Net dönem kârının ortalama aktiflere oranlanmasıyla hesaplanan RoA toplam varlıkların kârlılık seviyesini göstermektedir. Diğer bir ifadeyle RoA, bankanın sahip olduğu varlıkları (krediler, menkul kıymetler, nakit vb.) ne kadar etkin ve verimli kullandığını gösteren bir kârlılık oranıdır.

Düşük bir ROA; kötü kredi politikaları, düşük faiz marjı veya yüksek giderler gibi problemlere işaret edebilmektedir. Bu bakımdan bankacılık sektöründe RoA, yöneticiler ve yatırımcıların yanı sıra düzenleyici otoriteler için de önemli bir finansal göstergedir.

Bu çalışmada esas alınan 2004 ila 2024 dönemine ilişkin aylık bazdaki RoA verileri BDDK'nın internet sitesindeki "Aylık Bankacılık Sektörü Verileri" bölümünden temin edilmiş olup aşağıdaki grafikte RoA'nın bu dönemdeki seyri verilmiştir.



Grafik 39. 2004-2024 Dönemi RoA

Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, 2004-2024.

Grafikten de görüleceği üzere ilgili dönemde ortalama aktiflerin enflasyonun da etkisiyle sürekli bir büyüme trendi içerisinde olduğu ve bu büyümenin özellikle 2022 ve sonrası dönemde çok daha hızlandığı anlaşılmaktadır. RoA ise 2004-2021 döneminde %1 ila %2,8 arasında seyrederken 2022 yılındaki yüksek dönem net kârının etkisiyle %3,66'ya yükselmiştir. Sonrasında ise dönem net kârının eskiye oranla çok fazla artmaması neticesinde gerilemiş ve 2024 yılsonunda %2,33 olarak gerçekleşmiştir.

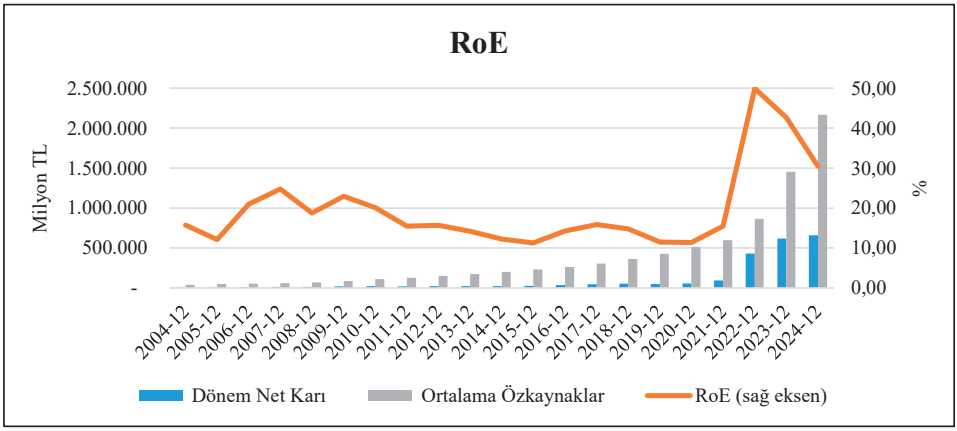
Özkaynak Kârlılığı

Net dönem kârının ortalama özkaynaklara bölünmesiyle hesaplanan RoE, banka ortaklarının yatırdığı sermayeye karşılık hangi ölçüde kazanç elde ettiklerini ortaya koyan önemli bir kârlılık göstergesidir.

Yüksek bir RoE, bankanın özkaynaklarını etkin şekilde kullanarak güçlü bir kârlılık elde ettiğini göstermektedir. Aynı zamanda RoE diğer bankalarla karşılaştırıldığında göreceli performansı anlamaya da yardımcı olmaktadır. Bu anlamda banka yönetiminin ne kadar verimli çalıştığını gösteren önemli bir metriktir.

Bu çalışmada esas alınan 2004 ila 2024 dönemine ilişkin aylık bazdaki RoE verileri BDDK'nın internet sitesindeki "Aylık Bankacılık Sektörü Verileri" bölümünden

temin edilmiş olup aşağıdaki grafikte RoE'nin bu dönemdeki seyri verilmiştir. Grafikten de görüleceği üzere ilgili dönemde ortalama özkaynaklar yıllar itibarıyla ılımlı bir artış sergilerken dönem net kârı 2022 yılında çok yüksek oranda bir artış göstermiştir. RoE ise 2004-2021 döneminde %11 ila %24 arasında bir seyir izlerken 2022 yılında dönem net kârında görülen yüksek artışın etkisiyle yaklaşık %50 seviyesine yükselmiştir. 2023 ve 2024 yıllarında dönem net kârının eskiye oranla çok fazla artmaması ve önceki dönemde görülen yüksek net kârın özkaynaklara eklenmesiyle RoE gerilemiş ve 2024 yılsonunda %30,50 olarak gerçekleşmiştir.



Grafik 40. 2004-2024 Dönemi RoE

Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, 2004-2024.

Net Faiz Marjı

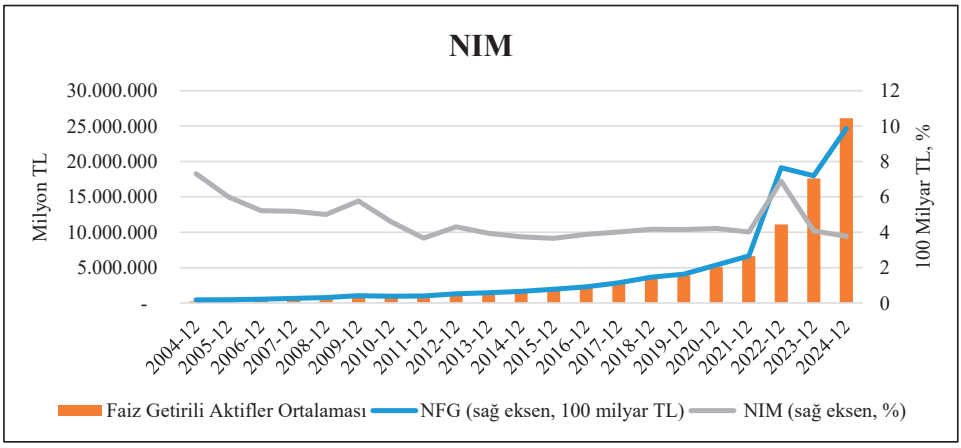
Bankaların faaliyetlerinden elde ettiği toplam faiz gelirlerinden faaliyetleri sonucu katlandığı toplam faiz giderlerinin çıkarılması sonucunda NFG'ye, NFG'nin faiz getirili aktifler ortalamasına bölünmesiyle de NIM'e ulaşılmaktadır. NIM kabaca bankanın ana bankacılık faaliyetlerinden ne oranda kazanç sağladığını göstermektedir.

NIM ayrıca bankanın faiz gelirlerinin ve giderlerinin ne kadar dengeli olduğunu ve faiz değişikliklerinden nasıl etkilendiğini anlamak açısından da önemlidir. İlaveten, NIM sayesinde faiz oranlarındaki değişimlere karşı bankanın ne şekilde aksiyon

geliştirdiğine veya bankanın faiz getiren varlıklarının verimliliğine ilişkin değerlendirmelerde bulunmak da mümkün olmaktadır.

NIM, bankanın faiz gelirlerini yönetme başarısını gösterdiğinden ve bankanın faizden elde ettiği net kazancı ölçtüğü için ana faaliyet kârlılığı hakkında doğrudan bilgi vermektedir. Bu bakımdan, yüksek bir NIM genellikle verimli, kârlı ve etkin kredi yönetimi anlamına gelirken, düşük bir NIM rekabet baskısı, yüksek fonlama maliyetleri veya düşük faiz ortamı gibi sorunlara işaret edebilmektedir.

Bu çalışmada esas alınan 2004 ila 2024 dönemine ilişkin aylık bazdaki NIM verileri BDDK'nın internet sitesindeki "Aylık Bankacılık Sektörü Verileri" bölümünden temin edilmiş olup NIM'in bu dönemdeki seyrini gösteren grafik aşağıda verilmiştir. Grafikten de görüleceği üzere NIM 2004 yılından 2011 yılına kadar genel itibarıyla düşüş seyri içerisindedir. Bu durumun temel nedeni ilgili dönemde yaşanan makro istikrar ve büyümenin de etkisiyle bireysel bankacılık ve KOBİ bankacılığının gelişme göstermesi ve teknolojik ilerlemeler neticesinde faiz getirili aktiflerin çok hızlı büyümesidir. 2011-2021 yılları arasındaki dönemde NIM'in daha stabil bir şekilde %4 civarında seyrettiği, 2022 yılında ise yüksek enflasyon neticesinde NFG'de görülen yüksek artışın etkisiyle NIM'in %6,89'a çıktığı ancak sonrasında tekrar %4 bandına oturduğu anlaşılmaktadır. 2024 yılsonunda NIM %3,78 olarak gerçekleşmiştir.



Grafik 41. 2004-2024 Dönemi NIM

Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, 2004-2024.

2.3. Kontrol Değişkenleri

Uygulanan ekonometrik modelin açıklayıcılık gücünü artırmak amacıyla ikisi makroekonomik değişken (GSYİH ve enflasyon) ikisi de mikro değişken (SYSR ve TDO) olmak üzere toplam 4 adet kontrol değişkeni analize dahil edilmiştir.

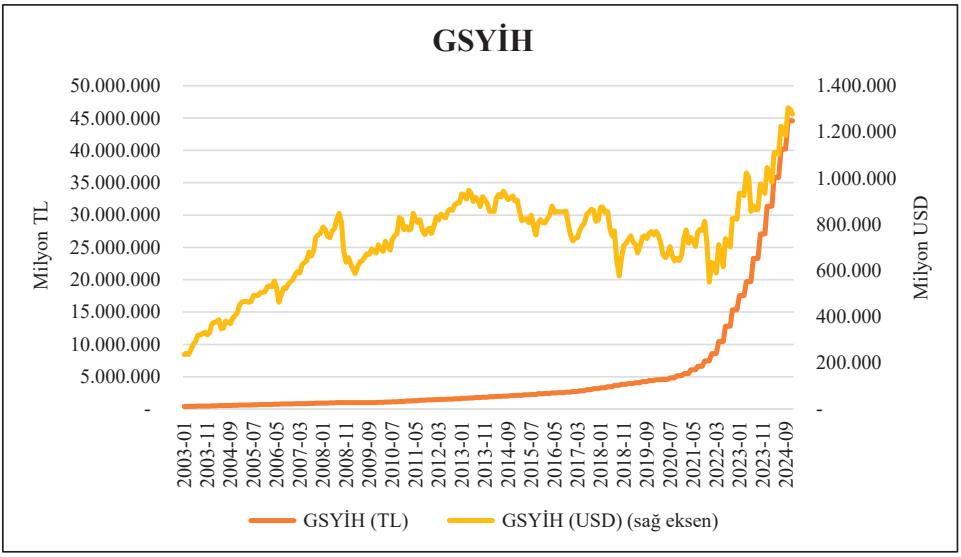
Gayri Safi Yurt İçi Hasıla

GSYİH, belirli bir zaman dilimi içerisinde bir ülkede üretilen nihai mal ve hizmetlerin parasal değerini ifade eden temel bir makroiktisadi göstergedir. GSYİH, üretimin gerçekleştiği coğrafi alanı esas alması nedeniyle, üretimi gerçekleştiren iktisadi birimlerin milliyetinden bağımsız olarak hesaplanmaktadır. Bu özelliğiyle GSYİH; iktisadi faaliyet seviyesinin, toplam gelir yaratma kapasitesinin ve dönemsel gelişmelerin izlenmesinde önemli bir gösterge olarak kabul edilmektedir.

GSYİH ekonomik faaliyet düzeyini ve konjonktürel koşulları yansıtan temel bir makroekonomik gösterge olup finansal ve reel sektör değişkenleri üzerinde eş anlı etkilere sahiptir. Bu nedenle GSYİH kredi talebi, risk algısı ve gelir yaratma kapasitesi gibi kanallar üzerinden genel ekonomik ortamı temsil eden bir kontrol değişkeni olarak modele dâhil edilmiştir.

Bu çalışmada kullanılan 2004 ila 2024 dönemine ilişkin GSYİH (TL) verileri TCMB'ye ait EVDS'de yer alan "GSYİH-Harcama Yöntemiyle-Cari Fiyatlarla" bölümünden temin edilmiştir. Ekonometrik modelde aylık veriler kullanıldığı ve GSYİH verileri üç aylık dönemler itibarıyla açıklandığı için aylık verilerin olmadığı dönemlerde bu aylar itibarıyla önceki dönemlerden veri olan rakamlar ekonometrik modelde kullanılmaya devam edilmiştir. Bu dönemdeki GSYİH grafiği aşağıda verilmiş olup enflasyon etkisinin görülebilmesi amacıyla grafikte USD bazlı GSYİH verileri de gösterilmiştir. Grafikten de görüleceği üzere ilgili dönemde GSYİH enflasyon nedeniyle TL bazda sürekli olarak artarak 2024 yılsonunda 44,5 trilyon TL'ye ulaşmıştır. USD bazda ise GSYİH dalgalı bir seyir izlemiş ve 2024 sonunda 1,27 trilyon USD olarak gerçekleşmiştir. GSYİH'te TL bazda özellikle 2021 ve sonrasındaki enflasyon etkisiyle ortaya çıkan hızlı yükseliş dikkat çekmektedir. Özellikle 2022 ve sonrasında USD

kurunun da daha stabil olması nedeniyle USD bazındaki GSYİH'te de bu dönemde artış görülmektedir.



Grafik 42. GSYİH

Kaynak: TCMB, GSYİH-Harcama Yöntemiyle-Cari Fiyatlarla, 2004-2024.

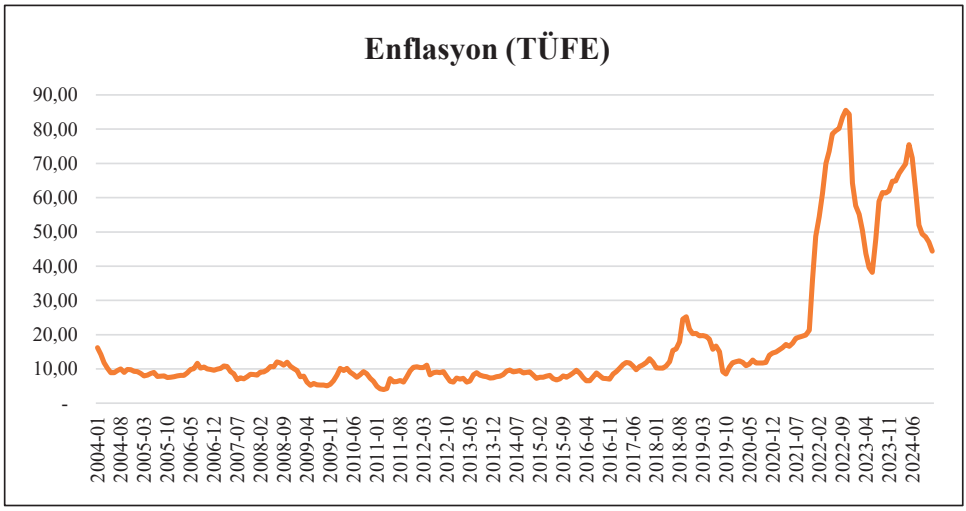
Enflasyon

Enflasyon, genel fiyat düzeyinde zaman içinde meydana gelen sürekli artışı ifade eden temel bir makroekonomik göstergedir. Enflasyonun varlığından söz edilebilmesi için fiyat artışlarının yaygın, sürekli ve genel nitelik taşıması gerekmekte olup tekil mal veya hizmet fiyatlarındaki artışlar enflasyon olarak değerlendirilmemektedir. Bu bakımdan enflasyon hesaplamalarında ekonomideki mal ve hizmetlerin büyük bir bölümünü kapsayan fiyat hareketleri esas alınmaktadır.

Ülkemizde enflasyon hesaplamalarını endeksler üzerinden Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) gerçekleştirmektedir. Enflasyon oranı, ilgili endeksin belirli bir dönemdeki yüzdesel değişimi olarak hesaplanmakta olup aylık, yıllık veya dönemsel bazda raporlanabilmektedir. Uygulamada ise en yaygın gösterge cari ay tüketici fiyatı endeksinin bir önceki yılın aynı ayına göre değişimini ifade eden yıllık TÜFE'dir.

Enflasyon, satın alma gücünü azaltarak gelir dağılımını, tasarruf ve yatırım kararlarını, faiz oranlarını ve finansal istikrarı doğrudan etkilemektedir. Bu nedenle enflasyon ekonomik ortamın istikrarını temsil eden önemli bir kontrol değişkeni olarak modele dâhil edilmiştir.

Bu çalışmada kullanılan 2004 ila 2024 dönemine ilişkin aylık enflasyon verileri TÜİK'in veri portalında yer alan "Tüketici Fiyat Endeksi ve Değişim Oranları" bölümünden alınmış olup enflasyonun ilgili dönemdeki seyrine aşağıdaki grafikte yer verilmiştir.



Grafik 43. Enflasyon (TÜFE)

Kaynak: TÜİK, Veri Portalı (Tüketici Fiyat Endeksi ve Değişim Oranları), 2004-2024.

Grafikten de görüleceği üzere enflasyon 2004 ila 2018 yılları arasında genel itibariyle %10 civarında hareket ederken 2018 yılındaki kur hareketleri nedeniyle ilgili dönemde %25'e kadar çıkmıştır. Sonrasında tekrar azalışa geçen enflasyonun 2021 yılından itibaren hızlı bir yükselişe geçtiği ve Kasım 2022'de %84,39 ile zirvesini gördüğü anlaşılmaktadır. Sonrasında yine dalgalı bir seyir izleyen enflasyonun 2024 yılsonu itibariyle %44,38 seviyesinde gerçekleştiği görülmektedir.

Sermaye Yeterliliği Standart Rasyosu

5411 sayılı Bankacılık Kanunu'nun "Sermaye Yeterliliği" başlıklı 45'inci maddesinin ilk fıkrası[114] uyarınca bankaların karşı karşıya kaldıkları riskler sonucunda ortaya çıkabilecek olası zararları telafi edebilmek amacıyla bu risklerin %8'i oranında özkaynak bulundurmaları gerekmektedir. Bu düzenleme çerçevesinde bankalarca tutturulması gereken SYSR %8 iken BDDK'nın 16.11.2006 tarih ve 2026 sayılı Kararıyla daha ihtiyatlı bir şekilde %12 oranındaki hedef rasyo belirlenmiştir.[115]

SYSR; özkaynak tutarının kredi, piyasa ve operasyonel risklere esas teşkil eden tutarların toplamına oranlanmasıyla hesaplanmaktadır. Buradaki kredi riski bankanın bilanço kalemleri ile gayri nakdî kredileri, taahhütleri ve türev ürünleri vasıtasıyla maruz kalabileceği riskleri ifade ederken piyasa riski; faiz oranı, döviz kuru, emtia ve hisse senedi fiyatlarındaki değişimlerden kaynaklanabilecek zarar olasılığına karşı bankanın hem bilanço içi hem de bilanço dışı pozisyonlarının duyarlılığını göstermektedir. Operasyonel risk ise; iç süreçlerin, personel uygulamalarının veya bilgi sistemlerinin yetersizliği ile dış çevresel faktörlerden kaynaklanan ve yasal risk unsurlarını da içeren zarar olasılığı olarak tanımlanmaktadır.[116]

Bankaların tutturmakla yükümlü oldukları en önemli rasyolardan biri olan SYSR aynı zamanda özkaynak ve aktif yapısına ilişkin çok önemli bir gösterge niteliğindedir. Bu önem uyarınca SYSR uygulanan ekonomik modele kontrol değişkeni olarak dahil edilmiştir.

Bu çalışmada esas alınan 2004 ila 2024 dönemine ilişkin aylık bazdaki SYSR verileri BDDK'nın internet sitesindeki "Aylık Bankacılık Sektörü Verileri" bölümünden temin edilmiştir. SYSR'nin ilgili dönemdeki seyri kitabın "1.2.3. Yasal Rasyolar" bölümünde analiz edildiğinden bu grafik ve analizlere burada tekrar yer verilmemiştir.

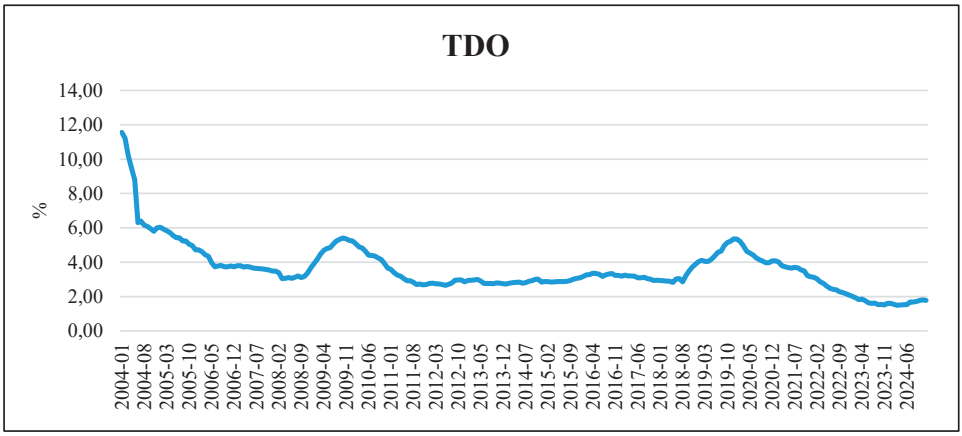
[114] Bankacılık Kanunu, https://www.mevzuat.gov.tr/mevzuat?MevzuatNo=5411&MevzuatTur=1&MevzuatTertip=5, (13.06.2024).
[115] İSEDES Raporuna İlişkin Rehber, https://www.bddk.org.tr/Mevzuat/DokumanGetir/951, (14.06.2024), s.13.
[116] Bankaların Sermaye Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik, https://www.mevzuat.gov.tr/mevzuat?MevzuatNo=21192&MevzuatTur=7&MevzuatTertip=5, (26.08.2024).

Takibe Dönüşüm Oranı

TDO, kredi portföyünün kalitesini ve kredi riskinin gerçekleşme düzeyini gösteren temel bir bankacılık rasyosudur. TDO, donuk alacaklar olarak da adlandırılan takipteki kredilerin brüt toplam kredilere oranlanması yoluyla hesaplanmakta olup, kredi geri dönüş performansını ve bankaların aktif kalitesini yansıtmaktadır. Bu anlamda TDO kredi riskinin sektörel ve dönemsel gelişimini ortaya koymaktadır. TDO'daki artış kredi geri dönüşlerinde bozulmaya, risk maliyetlerinin yükselmesine ve bankacılık sektörünün finansal sağlamlığında zayıflamaya işaret etmektedir.

TDO'nun kontrol değişkeni olarak modele dâhil edilmesinin temel nedeni, kredi riskindeki değişimlerin bankacılık kârlılığı üzerinde doğrudan ve güçlü bir etkiye sahip olmasıdır. TDO'daki yükseliş karşılık giderlerinin artmasına, faiz gelirlerinin tahsil edilememesine ve kârlılığın düşmesine neden olabilmektedir.

Bu çalışmada esas alınan 2004 ila 2024 dönemine ilişkin aylık bazdaki TDO verileri BDDK'nın internet sitesindeki "Aylık Bankacılık Sektörü Verileri" bölümünden temin edilmiştir. TDO'nun bu dönemdeki seyrine aşağıdaki grafikte yer verilmiştir.



Grafik 44. 2004-2024 Dönemi TDO

Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri, 2004-2024.

Grafikten de görüleceği üzere TDO 2001 krizinin de etkisiyle 2004 yılı başında hala %11,56 gibi çok yüksek seviyelerde iken bankacılık sektöründe yaşanan yapısal

dönüşüm ve istikrarın etkisiyle 2008 yılında %3 seviyelerine kadar gerilemiştir. 2008 yılında yaşanan global finans krizinin etkisiyle TDO 2009 yılında %5,41'e kadar yükselse de sonrasında alınan makro ihtiyati tedbirlerle tekrar düşme eğilimine girmiş ve 2011-2018 döneminde %2,60-%3,40 bandında hareket etmiştir. 2018 yılında yaşanan kur hareketleri ve sonrasında 2019 yılında bankacılık sektörü genelinde yaşanan portföy temizleme faaliyetleri neticesinde 2019 yılsonunda TDO %5,36 seviyesine kadar yükselmiştir. Pandemi sürecinde yaşanan kredi genişlemesi sonrasında ise gerileyerek Kasım 2023'te en düşük seviyesi olan %1,51'e kadar düşmesine karşın sonrasında uygulanan kredi sınırlamalarının da etkisiyle tekrar yükselmeye başlamış ve 2024 yılsonunda %1,78 olarak gerçekleşmiştir.

3. Veri ve Yöntem

3.1. Veri Setinin Hazırlanması

Önceki bölümde ayrıntılarına yer verildiği üzere, bu çalışma kapsamında geliştirilen ekonometrik modelde, bankacılık sektörü performansını temsilen 3 adet bağımlı değişken ile birlikte sektörü etkileyen dış ekonomik dinamikleri yansıtan 10 adet bağımsız değişken kullanılmaktadır. Ayrıca modelin açıklayıcılık gücünü artırmak amacıyla GSYİH, enflasyon, SYSR ve TDO da kontrol değişkenleri olarak analize dahil edilmişlerdir.

Analizin güvenilirliği açısından, bankacılık sektörünün kurumsal yapısının ve banka türlerine göre dağılımının ortaya konulması önem göstermektedir. İnceleme dönemi boyunca sektörde faaliyet gösteren banka sayıları ve dağılımları aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

Tablo 13: 2004-2024 Dönemi Bankacılık Sektörünün Kurumsal Yapısı ve Dağılımı

Banka Türü	Dönem Ortalaması (Adet)	Sektör İçindeki Payı (%)	Minimum (Adet)	Maksimum (Adet)
Mevduat Bankaları	33	63,46	31	36
Kalkınma ve Yatırım Bankaları	14	26,92	13	20
Katılım Bankaları	5	9,62	4	9
Toplam Sektör	52	100,00	48	64

Kaynak: BDDK, Aylık Bankacılık Sektörü Verileri (2004-2024)'nden yazar tarafından oluşturulmuştur.

Ekonometrik modele esas teşkil eden veri seti; sektörün aktif büyüklüğü ve işlem hacmi bakımından en ağırlıklı grubu olan mevduat bankaları başta olmak üzere kalkınma ve yatırım bankaları ile katılım bankalarını kapsamaktadır. Dönem ortalamaları dikkate alındığında, analiz edilen veri setinin yaklaşık %63'ünü mevduat bankaları oluştururken kalkınma ve yatırım bankaları veri setinde yaklaşık %27'lik, katılım bankaları ise yaklaşık %10'luk bir paya sahiptir. Bu dağılım, çalışmanın kârlılık analizlerinden (RoA, RoE ve NIM) elde edilen bulguların ağırlıkla sektörün ana omurgasını oluşturan mevduat bankacılığı dinamiklerinden kaynakladığını, ancak son dönemde sayıları artan yatırım ve katılım bankalarının da modele katkı sağladığını göstermektedir.

Aşağıdaki tabloda bu çalışmada kullanılan bağımlı ve bağımsız değişkenlerin 2004–2024 dönemine ait ham verilerine ilişkin tanımlayıcı istatistikler özetlenmiştir.

Tablo 14: Tanımlayıcı İstatistikler

Değişken	Ortalama	Medyan	Minimum	Maksimum	Standart Sapma	Gözlem Sayısı
DYY	974,15	839,50	-343,00	6.837,00	823,41	252
TCMB Net Rezervleri	33.821,45	33.915,00	-49.638,00	71.217,00	26.134,82	252
REDK	89,54	94,23	49,58	127,71	22,86	252
Cari Açık	-2.541,33	-2.659,50	-9.407,00	5.096,00	2.438,12	252
Ülke Kredi Notu	128,65	120,00	50,00	200,00	41,23	252
Hazine USD Tahvil Faizi	6,82	6,55	2,80	11,85	1,74	252
Merkezi Yönetim Dış Borç Stoku/GSYİH	13,15	12,45	8,65	24,30	3,56	252
CDS Primi	320,41	265,50	118,45	903,22	165,88	252
Borsa ve Tahvil Piyasasındaki Yabancı Payı	32,45	34,12	5,21	48,55	11,34	252
İhracatın İthalatı Karşılama Oranı	76,12	75,23	56,04	107,18	9,15	252
RoA	1,85	1,74	0,35	4,12	0,68	252
RoE	16,42	15,88	3,15	38,75	6,23	252
NIM	3,12	2,95	0,85	6,45	1,12	252

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

Değişkenlerin ortalama, medyan, minimum ve maksimum değerleri ile standart sapmaları serilerin 21 yıllık dönemdeki genel dağılım özellikleri ve volatilite yapıları hakkında önemli bilgiler sağlamaktadır. Tablodan da görüleceği üzere, DYY girişleri aylık ortalama 974 milyon USD düzeyinde gerçekleşmiş olup, dönem içerisinde küresel

sermaye hareketlerindeki dalgalanmalara bağlı olarak -343 milyon USD ile 6,8 milyar USD arasında geniş bir bantta seyretmiştir. TCMB net rezervleri, analiz döneminde ortalama 33,8 milyar USD seviyesinde kalmakla birlikte yapısal kırılmalar ve müdahaleler neticesinde -49,6 milyar USD (minimum) ile 71,2 milyar USD (maksimum) arasında son derece yüksek bir varyasyon sergilemiştir.

Benzer şekilde, TL'nin reel değerini gösteren REDK ortalama 89,5 seviyesinde iken kur şoklarının etkisiyle 49,6 seviyesine kadar gerilemiş, güçlü dönemlerde ise 127,7 seviyelerini test etmiştir. Cari açık kalemi ortalama -2,5 milyar USD ile Türkiye ekonomisinin kronik dış finansman ihtiyacını gösterirken, ekonomik aktivitenin yavaşladığı dönemlerde 5,1 milyar USD cari fazla verildiği de gözlemlenmiştir. Ülke riskliliğinin en önemli göstergesi olan CDS primi ortalama 320 puan civarında seyretmiş, ancak finansal stresin zirve yaptığı dönemlerde 903 puan seviyelerine kadar tırmanarak 118 puanlık taban seviyesinden belirgin şekilde sapmıştır. Standart sapma istatistikleri incelendiğinde, özellikle TCMB net rezervleri (26,1 milyar USD) ve cari açık (2,4 milyar USD) serilerindeki yüksek volatilite, Türkiye ekonomisinin dış denge ve rezerv yönetiminde maruz kaldığı yapısal ve konjonktürel şokların boyutunu ampirik olarak ortaya koymaktadır.

Öte yandan, analizde kullanılan serilerin istatistiksel dağılım özelliklerinin ve normallik varsayımlarının incelenmesi, ekonometrik modelin güvenilirliği açısından kritik önem taşımaktadır. Bu doğrultuda, bağımlı ve bağımsız değişkenlere ilişkin olarak gerçekleştirilen Çarpıklık (Skewness), Basıklık (Kurtosis) ve Jarque-Bera normallik testlerinin sonuçları aşağıdaki tabloda sunulmuştur. Tablodaki bulgular değerlendirildiğinde, değişkenlerin istatistiksel karakterleri arasında belirgin yapısal farklılıklar olduğu görülmektedir.

Tablo 15: Değişkenlerin Normallik Testi ve Dağılım Karakteristikleri

Değişken Adı	Çarpıklık	Basıklık	Jarque-Bera	Dağılım Karakteristiği
RoA	-0,14	2,85	0,452 (Normal)	Simetrik / Dengeli
RoE	0,01	2,95	0,880 (Normal)	Simetrik / Dengeli
NIM	-0,13	2,78	0,320 (Normal)	Simetrik / Dengeli
DYY	7,28	55,40	0,000 (Ret)	Aşırı Sağa (Pozitif) Çarpık
CDS Primi	2,13	8,45	0,000 (Ret)	Güçlü Sağa (Pozitif) Çarpık
Merkezi Yönetim Dış Borç Stoku/GSYİH	1,23	4,10	0,000 (Ret)	Sağa (Pozitif) Çarpık
Hazine USD Tahvil Faizi	0,82	3,50	0,005 (Ret)	Ilımlı Sağa Çarpık
TCMB Net Rezervleri	0,06	2,90	0,750 (Normal)	Simetrik
Borsa ve Tahvil Piyasasındaki Yabancı Payı	0,05	2,85	0,810 (Normal)	Simetrik
Ülke Kredi Notu	0,03	2,70	0,650 (Normal)	Simetrik
Cari Açık	0,05	3,10	0,720 (Normal)	Simetrik
İhracatın İthalatı Karşılama Oranı	0,07	3,05	0,680 (Normal)	Simetrik
REDK	-0,45	2,60	0,045 (Ret)	Ilımlı Sola (Negatif) Çarpık

Kaynak: İlgili program çıktılarından yazar tarafından oluşturulmuştur.

İlk olarak, bankacılık sektörü performans göstergeleri olan RoA (-0,14), RoE (0,01) ve NIM (-0,13) değişkenlerinin çarpıklık katsayılarının sıfıra çok yakın olduğu ve Jarque-Bera p-değerlerinin (olasılık değeri) %5 önem düzeyinden büyük ($p>0,05$) olduğu tespit edilmiştir. Bu durum, bankacılık kârlılık verilerinin normal dağılıma sahip olduğunu ve serilerin ortalama etrafında dengeli bir seyir izlediğini göstermektedir.

İkinci olarak, bağımsız değişkenler grubu kendi içinde iki farklı dağılım yapısına ayrışmaktadır. DYY (7,28), CDS primi (2,13) ve merkezi yönetim dış borç stoku/GSYİH (1,23) değişkenleri yüksek ve pozitif çarpıklık katsayılarına sahiptir. Bu "Sağa Çarpık" yapı, ilgili serilerin kriz dönemlerinde veya büyük montanlı sermaye girişlerinde ani sıçramalar (outliers) gösterdiğini ve verilerin sağ kuyrukta yoğunlaştığını ifade etmektedir. Özellikle DYY serisindeki 7,28 düzeyindeki aşırı çarpıklık ve 55,40 düzeyindeki yüksek basıklık, DYY'nin düzenli bir akıştan ziyade belirli dönemlerde gerçekleşen büyük proje girişlerinden kaynaklandığını ekonometrik olarak doğrulamaktadır.

Buna karşılık; TCMB net rezervleri (0,06), ülke kredi notu (0,03) ile borsa ve tahvil piyasasındaki yabancı payı (0,05) gibi değişkenlerin çarpıklık katsayıları ±0,5 aralığında kalmakta olup, Jarque-Bera test istatistikleri bu değişkenlerin zaman içerisinde daha istikrarlı ve simetrik bir dağılım sergilediğini göstermektedir. REDK (-0,45)

değişkeni ise negatif işaretli olmasıyla diğerlerinden ayrışmakta ve ılımlı düzeyde sola çarpık bir yapı sergilemektedir. Bu durum kur şoklarının (TL'nin değer kaybının) endeks üzerinde yarattığı asimetrik etkiyi yansıtmaktadır.

Sonuç olarak; değişkenler arasındaki bu dağılım farklılıkları (normal dağılanlar vs. aşırı çarpık olanlar) veri setinin homojen bir yapı sergilemediğini ortaya koymaktadır. Dolayısıyla, regresyon analizinde kullanılan Newey-West Heteroskedastisite ve Otokorelasyona Dayanıklı Standart Hatalar Yöntemi (HAC) tahmincisinin, gerekli dönüşümlerin ve uç değer duyarlılık kontrollerinin tercih edilmesi bu dağılım özellikleriyle metodolojik olarak uyum göstermektedir.

3.2. Veri Setinin Dönüştürülmesi

Ekonometrik analiz sürecinde kullanılan zaman serilerinin durağanlık özelliklerini sağlamak, yapısal kırılmaların bozucu etkisini gidermek ve finansal verilerin doğasında bulunan volatilite kümelenmesi sorununu aşmak amacıyla ham veri seti üzerinde serilerin özellikleri ve analizdeki kullanım amaçları dikkate alınarak farklı dönüştürme ve filtreleme yöntemleri uygulanmıştır.

İlk aşamada, veri setinde yer alan uç değerlerin regresyon katsayıları üzerindeki saptırıcı etkisini sınırlandırmak için Uç Değer Tıraşlama (winsorizasyon) yöntemi tercih edilmiştir. Finansal zaman serilerinde, özellikle kriz dönemlerinde gözlemlenen aşırı sapmaların veri setinden tamamen atılması yerine bu değerlerin belirli bir yüzdelik dilime (%5) baskılanarak veri kaybının önlenmesi örneklem büyüklüğü korunurken uç gözlemlerin etkisinin sınırlandırılmasına imkân veren yöntemlerden biridir.[117] Bu bağlamda, çalışmada kullanılan tüm sürekli değişkenlere %5 seviyesinde tıraşlama işlemi uygulanarak uç gözlemlerin tahmin sonuçları üzerindeki etkisi sınırlandırılmıştır.

Dönüştürme sürecinin ikinci aşaması, modelde kullanılan makroekonomik değişkenlerin (GSYİH ve enflasyon) trend ve döngü bileşenlerine ayrıştırılması sürecidir. Zaman serisi analizlerinde serinin durağanlaştırılması için sıklıkla kullanılan "fark alma"

[117] Sandeep SHARMA, "Winsorization for Robust Bayesian Neural Networks", *Entropy*, 2021, Vol.23, No.11, s.1546; Nilesh H. JADHAV, "Robust Winsorized Shrinkage Estimators for Linear Regression Model with Outliers", *Journal of Modern Applied Statistical Methods*, 2014, Vol.13. No.1, s.98.

yöntemi, serinin uzun dönemli hafızasını ve iktisadi anlamlılığını kaybetmesine neden olabilmektedir.[118] Bu doğrultuda, trendden sapmaları ve konjonktürel dalgalanmaları belirleyebilmek amacıyla Hodrick-Prescott (HP) filtresi uygulanmıştır. Hodrick ve Prescott[119] tarafından geliştirilen bu yöntem, serilerin döngüsel bileşenlerinin ayrıştırılmasına imkan tanımaktadır. HP filtresi, esnek yapısı sayesinde özellikle yapısal kırılmaların yoğun olduğu gelişmekte olan piyasalar için trend ve döngü bileşenlerinin ayrı olarak incelenmesine imkân vermektedir.[120] Aylık verilerle çalışıldığı için Ravn ve Uhlig[121] tarafından önerilen düzeltme katsayısı (lambda) dikkate alınarak filtreleme işlemi gerçekleştirilmiştir.

Finansal değişkenlerin (CDS primi, RoA, RoE ve NIM) modellenmesinde ise basit hareketli ortalama (SMA) yerine Üstel Ağırlıklı Hareketli Ortalama (EWMA) yöntemi kullanılmıştır. SMA yöntemi, geçmişteki tüm verilere eşit ağırlık vererek piyasadaki son gelişmeleri ve anlık şokları maskeleyebilmektedir.[122] Oysa finansal serilerde yakın dönem gözlemlerinin mevcut değerler üzerindeki etkisi daha belirgin olabilmektedir.[123] Çalışmada kullanılan EWMA yöntemi ise yakın dönem verilerine daha yüksek ağırlık atayan bir yapı sunmaktadır.[124] Bu yöntem sayesinde, yakın dönemli

[118] Anastasios PANAGIOTELIS, Puwasala GAMAKUMARA, George ATHANASOPOULOS ve Rob J. HYNDMAN, "Forecast Reconciliation: A Geometric View with New Insights on Bias Correction", *International Journal of Forecasting*, 2021, Vol.37, No.1; Knut L. SEIP ve Dan ZHANG, "Scoring Six Detrending Methods on Timing, Lead-Lag Relations, and Cycle Periods: An Empirical Study of US and UK Recessions 1977–2020", *Computational Economics*, 2024, Vol.64, No.5.

[119] Robert J. HODRICK ve Edward C. PRESCOTT, "Postwar U.S. Business Cycles: An Empirical Investigation", *Journal of Money, Credit and Banking*, 1997, Vol.29, No.1, s.2.

[120] Peter C. B. PHILLIPS ve Zhentao SHI, "Boosting the Hodrick-Prescott Filter", *Cowles Foundation Discussion Paper*, 2019, No.2192, s.3; Neslihan SAKARYA ve Robert M. De JONG, "The Spectral Analysis of the Hodrick–Prescott Filter", *Journal of Time Series Analysis*, 2022, Vol.43, No.1, s.123.

[121] Morten O. RAVN ve Harald UHLIG, "On Adjusting the Hodrick-Prescott Filter for the Frequency of Observations", *The Review of Economics and Statistics*, 2002, Vol.84, No.2, s.372.

[122] Aistis RAUDYS, Vaidotas LENCIAUSKAS ve Edmundas MALCIUS, "Moving Averages for Financial Data Smoothing", *Information and Software Technologies*, Ed. Tomas Skersys, Rimantas Butleris ve Rita Butkiene, Berlin: Springer, 2013, s.35.

[123] Hongli NIU ve Jun WANG, "Volatility Clustering and Long Memory of Financial Time Series and Financial Price Model", *Digital Signal Processing*, 2013, Vol.23, No.2; Kazuko YAMASAKI, Lev MUCHNIK, Shlomo HAVLIN, Armin BUNDE ve H. Eugene STANLEY, "Scaling and Memory in Volatility Return Intervals in Financial Markets", *Proceedings of the National Academy of Sciences*, 2005, Vol.102, No.26.

[124] Chao LIANG, Yan LI, Feng MA ve Yaojie ZHANG, "Forecasting International Equity Market Volatility: A New Approach", *Journal of Forecasting*, 2022, Vol.41, No.7; Axel A. ARANEDA, "Asset Volatility Forecasting: The Optimal Decay Parameter in the EWMA Model", New York: Cornell University, 2021.

dalgalanmalara daha yüksek ağırlık verilmiş ve serilerdeki kısa dönemli dalgalanmaların yumuşatılması amaçlanmıştır.[125]

Ayrıca, bağımlı değişkenler olan RoA, RoE ve NIM serileri mevsimsellik etkisinden arındırılmış yıllık değişim (YoY) oranları üzerinden analize dahil edilmiştir. Bankacılık sektörü bilançoları, çeyreklik vergi ödemeleri, yılsonu hedef tutturma baskısı ve dönemsel kredi kampanyaları nedeniyle güçlü mevsimsel etkiler barındırmaktadır.[126] Logaritmik fark alma veya bir önceki aya göre değişim (MoM) yöntemleri, bu mevsimsel kalıpları temizlemekte yetersiz kalabilmekte ve hata terimlerinde otokorelasyona yol açabilmektedir.[127] Hyndman ve Athanasopoulos[128] tarafından da vurgulandığı üzere, yıllık değişim yöntemi, seriyi hem trendden hem de mevsimsel etkilerden eş anlı olarak arındırarak kârlılık göstergelerindeki yıllık değişimin izlenmesini sağlamaktadır. Bu bakımdan bu çalışmada yıllık değişim dönüşümü, aynı ayların karşılaştırılmasına ve mevsimsel hareketlerin etkisinin sınırlandırılmasına imkân vermesi nedeniyle tercih edilmiştir.

Son olarak, makroekonomik değişkenlerin bankacılık sektörü üzerindeki etkisinin zamanlaması hususunda "Gecikmeli (Lagged) Yapı" tercih edilmiştir. Bu tercihin altında yatan üç temel iktisadi ve ekonometrik gerekçe bulunmaktadır.

İlk ve en temel iktisadi gerekçe, bankacılık sektörünün operasyonel döngüsü ve finansal aktarım mekanizmasının zamanlaması ile ilgilidir. Bankacılıkta bilanço yönetimi kredi fiyatlamasına, aktif-pasif dengesine, Türkiye Finansal Raporlama Standartları'na (TFRS) ve piyasa teamüllerine paralel olarak çeyreklik dönemler itibarıyla şekillenmektedir. Bir makroekonomik şokun (örneğin faiz artışı veya kur şoku) banka bilançolarına nüfuz etmesi, kredilerin yeniden fiyatlanması ve bunun nihai kârlılık rasyolarına (RoA/RoE) yansıması doğası gereği anlık olmayıp zamana yayılan bir

[125] Sanele MAKAMO, "Financial Risk and Volatility Forecasting: EWMA Volatility Model and Forecasting", *ResearchGate*, Mart 2019, s.5; Jie DING ve Nigel MEADE, "Forecasting Accuracy of Stochastic Volatility, GARCH and EWMA Models Under Different Volatility Scenarios", *Applied Financial Economics*, 2010, Vol.20, No.10, s.772.
[126] Tom Y. CHANG, Samuel M. HARTZMARK, David H. SOLOMON ve Eugene F. SOLTES, "Being Surprised by the Unsurprising: Earnings Seasonality and Stock Returns", *The Review of Financial Studies*, 2017, Vol.30, No.1, s.285.
[127] Min B. SHRESTHA ve Guna R. BHATTA, "Selecting Appropriate Methodological Framework for Time Series Data Analysis", *The Journal of Finance and Data Science*, 2018, Vol.4, No.2, s.75.
[128] Rob J. HYNDMAN ve George ATHANASOPOULOS, "Forecasting: Principles and Practice", 2. Baskı, Melbourne: OTexts, 2018, s.75.

süreçtir. Finansal aktarım mekanizması literatüründe, para politikası kararlarının reel ekonomi ve banka bilançoları üzerindeki etkisinin anlıktan ziyade belirli bir gecikme ile ortaya çıktığı ampirik çalışmalarda ortaya konulmuştur.[129] Nitekim parasal aktarım mekanizması üzerine yaptıkları çalışmalarında Bernanke ve Gertler[130] parasal ve finansal şokların reel ekonomi ve finansal kurumlar üzerindeki etkisinin ortaya çıkabilmesi için "kredi kanalı" üzerinden belirli bir vade yapısının gerektiğini ve bu etkinin gecikmeli olarak ortaya çıktığını vurgulamaktadırlar. Benzer şekilde Borio[131] da "finansal döngülerin" iş döngülerinden daha uzun ve kalıcı etkiler yarattığını belirterek bankacılık verilerinin analizinde makroekonomik değişkenlerin gecikmeli etkilerinin dikkate alınmasının finansal etkilerin değerlendirilmesi açısından önem taşıdığını ifade etmektedir. Dolayısıyla, "t" dönemindeki bir makroekonomik değişimin bankacılık kârlılığı üzerindeki asıl etkisini bilançoların kapandığı ve raporlandığı "t+3" (bir sonraki çeyrek) döneminde göstermesi bankacılık sektöründeki aktarım ve raporlama süreciyle uyumludur.

İkinci temel gerekçe, zaman serisi regresyon analizlerinde sıkça karşılaşılan ve tahmincilerin sapmalı (biased) şekilde oluşmasına yol açan ters nedensellik (endojenlik) sorununun minimize edilmesidir. Eş anlı veri kullanımında, bankacılık sektörünün performansının mı makroekonomik değişkenleri etkilediği yoksa makroekonomik değişkenlerin mi bankacılık performansını belirlediği hususunda nedensellik yönü bulanıklaşabilmektedir. Bağımsız değişkenlerin zamansal olarak bağımlı değişkenden bir dönem önce modele dahil edilmesi, açıklayıcı değişkenlerin "önceden belirlenmiş" olarak kabul edilmesini sağlamakta ve nedensellik yönünü makroekonomik değişkenlerden bankacılık performansına doğru netleştirmektedir. Ekonometrik literatürün temel başvuru kaynaklarından Wooldridge[132] açıklayıcı değişkenlerin gecikmeli değerlerinin

[129] Tomas HAVRANEK ve Marek RUSNAK, "Transmission Lags of Monetary Policy: A Meta-Analysis", *International Journal of Central Banking*, 2013, Vol.9, No.4, s.40; Leonardo GAMBACORTA ve David MARQUES-IBANEZ, "The Bank Lending Channel: Lessons from the Crisis", *Economic Policy*, 2011, Vol.26, No.66, s.136.
[130] Ben S. BERNANKE ve Mark GERTLER, "Inside the Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission", *Journal of Economic Perspectives*, 1995, Vol.9, No.4, s.27.
[131] Claudio BORIO, "The Financial Cycle and Macroeconomics: What Have We Learnt?", *Journal of Banking & Finance*, 2014, Vol.45, No.182.
[132] Jeffrey M. WOOLDRIDGE, "Introductory Econometrics: A Modern Approach", 5. Baskı, Mason: South-Western Cengage Learning, 2013, s.326.

kullanılmasının dışsallık varsayımını güçlendirmek ve eş anlılık sapmasını engellemek için en etkili ve sağlam yöntemlerden biri olduğunu belirtmektedir.

Üçüncü olarak, literatürdeki benzer çalışmalar incelendiğinde, bankacılık kârlılığını etkileyen faktörlerin analizinde gecikmeli yapı kullanımının yaygın ve kabul gören bir standart olduğu görülmektedir. Bankacılık kârlılık literatürünün en kapsamlı çalışmalarından birine imza atan Athanasoglou, Brissimis ve Delis[133] banka kârlılığının yüksek bir atalet içerdiğini ve makroekonomik belirleyicilerin kârlılık üzerindeki etkisinin dinamik bir süreçte gecikmeli olarak gerçekleştiğini tespit etmişlerdir. Benzer şekilde, Dietrich ve Wanzenried[134] de kriz dönemlerindeki banka kârlılıklarını inceledikleri çalışmalarında makroekonomik şokların banka bilançolarına yansımasının zaman aldığını belirterek makro değişkenleri modele gecikmeli olarak dahil etmişlerdir.

Bu çalışmada da model kurulum aşamasında farklı gecikme yapıları (t, t-1, t-2, t-3) test edilmiş; Akaike Bilgi Kriteri (AIC) ve R^2 dikkate alındığında, incelenen gecikme seçenekleri arasında üç aylık gecikmenin daha uygun sonuç verdiği model karşılaştırmalarıyla da desteklenmiştir. Bu bulgu, hem yukarıda atıf yapılan uluslararası literatürle hem de Türk bankacılık sisteminin çeyreklik bilanço açıklama takvimiyle uyumludur. Buradan hareketle; bağımsız değişkenlerin modele 3 ay gecikmeli (t-3) olarak dâhil edilmesi uygun görülmüştür.

Ayrıca, bankacılık kârlılığının yüksek atalet özelliği göstermesi[135] nedeniyle bağımlı değişkenlerin kendi gecikmeli değerleri de açıklayıcı değişken olarak modele eklenmiş ve kârlılık göstergelerindeki dinamik yapı dikkate alınmıştır.

Ekonometrik dönüştürme ve filtreleme işlemleri neticesinde oluşturulan nihai veri seti inceleme dönemini teşkil eden Ocak 2004 – Aralık 2024 dönemini kapsamaktadır. Ancak, 3 aylık gecikmeli değişkenlerin kullanımı ile HP filtresi ve

[133] Panayiotis P. ATHANASOGLOU, Sophocles N. BRISSIMIS ve Matthaios D. DELIS, "Bank-Specific, Industry Specific and Macroeconomic Determinants of Bank Profitability", *Bank of Greece Working Papers,* 2005, No.25, s.20.
[134] Andreas DIETRICH ve Gabrielle WANZENRIED, "The Determinants of Commercial Banking Profitability in Low-, Middle-, and High-Income Countries", *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 2014, Vol.54, No.3, s.338.
[135] Maja PERVAN, "Profit Persistence and Determinants of Bank Profitability in Croatia", *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 2015, Vol.28, No.1, s.305; Shahidul ISLAM, "The Determinants of Bank Profitability: Dynamic Panel Evidence from South Asian Countries", *Journal of Applied Finance & Banking*, 2016, Vol.6, No.3, s.60.

EWMA hesaplamalarının başlangıç değerlerinin hesaplanması zorunluluğu nedeniyle regresyon analizi efektif olarak Nisan 2004 döneminden itibaren başlatılmıştır. Bu kapsamda analizler 2004:4-2024:12 dönemini kapsamakta olup toplamda 249 gözlem üzerinden gerçekleştirilen analizde kullanılan değişkenlerin kaynakları, frekansları ve uygulanan dönüşüm yöntemleri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Tablo 16: Değişken Bilgileri

Değişken	Kaynak	Frekans	Dikkate Alınma Şekli
BAĞIMSIZ DEĞİŞKENLER			
DYY	TCMB/EVDS (Ödemeler Dengesi)	Aylık	Winsorize, 3 ay gecikme (t-3)
TCMB Net Rezervleri	TCMB/EVDS (TCMB Bilançosu)	Aylık	Winsorize, 3 ay gecikme (t-3)
REDK	TCMB/EVDS (Kurlar)	Aylık	Winsorize, 3 ay gecikme (t-3)
Cari Açık	TCMB/EVDS (Ödemeler Dengesi)	Aylık	Winsorize, 3 ay gecikme (t-3)
Ülke Kredi Notu	HMB (Kamu Finansmanı Raporları)	Aylık	Winsorize, 3 ay gecikme (t-3)
Hazine USD Tahvil Faizi	HMB (Kamu Finansmanı Raporları)	Aylık	Winsorize, 3 ay gecikme (t-3)
Merkezi Yönetim Dış Borç Stoku/GSYİH	HMB (Kamu Finansmanı Raporları), TCMB/EVDS (GSYİH)	Aylık	Winsorize, 3 ay gecikme (t-3)
CDS Primi	Investing.com	Aylık	Winsorize, EWMA (Volatilite), 3 ay gecikme (t-3)
Borsa ve Tahvil Piyasasındaki Yabancı Payı	TÜYİD (Borsa Trendleri Raporu, MKK (Veri Analiz Platformu)	Aylık	Winsorize, 3 ay gecikme (t-3)
İhracatın İthalatı Karşılama Oranı	TCMB/EVDS (Ödemeler Dengesi)	Aylık	Winsorize, 3 ay gecikme (t-3)
KONTROL DEĞİŞKENLERİ			
GSYİH	TCMB/EVDS (GSYİH)	Aylık	Winsorize, HP Filtresi (Döngüsel)
Enflasyon	TÜİK/VERİ PORTALI (TÜFE)	Aylık	Winsorize, HP Filtresi (Döngüsel)
SYSR	BDDK (Aylık Ban. Sek. Verileri)	Aylık	Winsorize, 3 ay gecikme (t-3)
TDO	BDDK (Aylık Ban. Sek. Verileri)	Aylık	Winsorize, 3 ay gecikme (t-3)
BAĞIMLI DEĞİŞKENLER			
RoA	BDDK (Aylık Ban. Sek. Verileri)	Aylık	Winsorize, EWMA, Yıllık Değişim
RoE	BDDK (Aylık Ban. Sek. Verileri)	Aylık	Winsorize, EWMA, Yıllık Değişim
NIM	BDDK (Aylık Ban. Sek. Verileri)	Aylık	Winsorize, EWMA, Yıllık Değişim

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

Dönüşüm sürecinde winsorizasyon işlemi durağanlığın sağlanması amacıyla değil, uç değerlerin tahmin sonuçları üzerindeki etkisini sınırlandırmak amacıyla uygulanmıştır. Diğer dönüşümler ise serilerin özellikleri dikkate alınarak değişken bazında gerçekleştirilmiştir. Bu kapsamda HP filtresi sadece makroekonomik değişkenlerin döngüsel bileşenlerinin elde edilmesinde, EWMA yöntemi belirli finansal serilerdeki kısa dönemli dalgalanmaların yumuşatılmasında, yıllık yüzde değişim dönüşümü ise ilgili kârlılık göstergelerinde kullanılmıştır. Dolayısıyla bütün değişkenlere

aynı anda ve tek tip bir dönüşüm uygulanmamış; her bir dönüşüm ilgili serinin niteliği ve analizdeki kullanım amacı doğrultusunda tercih edilmiştir.

3.3. Ekonometrik Yöntem

Bu bölümde, ekonometrik modelin kurulum süreci, kullanılan tahmin yöntemleri ve modelin istatistiksel geçerliliğini test etmek amacıyla uygulanan diagnostik sınamalar ele alınmaktadır.

Korelasyon ve Çoklu Doğrusal Bağlantı Analizi

Ekonometrik model tahminine geçilmeden önce, değişkenler arasındaki doğrusal ilişkinin yönünü ve şiddetini belirlemek amacıyla Pearson Korelasyon Analizi gerçekleştirilmiştir. Korelasyon katsayıları, bağımsız değişkenler arasında olası bir çoklu doğrusal bağlantı (multicollinearity) sorunu olup olmadığını tespit etmek açısından kritik öneme sahiptir. Literatürde, bağımsız değişkenler arasındaki korelasyon katsayısının mutlak değerce 0,8'i aşması durumunda, bu değişkenlerin aynı modelde kullanılmasının varyans artırıcı etki yaratabileceği ve tahmincilerin güvenilirliğini zedeleyebileceği belirtilmektedir.[136] Aşağıdaki tabloda analize dahil edilen dönüştürülmüş serilere ait korelasyon matrisi sunulmuştur**.**

Analizin güvenilirliği açısından öncelikli olarak çoklu doğrusal bağlantı riski değerlendirildiğinde bağımsız değişkenler arasındaki ilişkilerin literatürde kabul gören kritik eşiğin (0,8) altında kaldığı görülmektedir. Bu kapsamda, bağımsız değişkenler arasındaki korelasyon katsayılarının mutlak değerce 0,8 seviyesinin altında kalması, bu değişkenlerin aynı regresyon modelinde kullanılmasının varyans artırıcı bir sorun yaratmayacağını ve katsayı tahminlerinin sapmasız olacağını göstermektedir. Dolayısıyla, modelde yer alan açıklayıcı değişkenler istatistiksel açıdan birbirlerinden yeterince ayrışmış durumda oldukları anlaşılmaktadır.

[136] Damodar N. GUJARATI ve Dawn C. PORTER, "Basic Econometrics", 5. Baskı, New York: McGraw-Hill, 2009; Peter KENNEDY, "A Guide to Econometrics", 6. Baskı, Malden: Wiley-Blackwell, 2008; Jeffrey M. WOOLDRIDGE, "Introductory Econometrics: A Modern Approach", 5. Baskı, Mason: South-Western Cengage Learning, 2013.

Tablo 17: Genişletilmiş Pearson Korelasyon Matrisi

	RoA	RoE	NIM	DYY	REZ	REDK	CA	ÜKN	FAİZ	DBS	CDS	BTYP	İİKO	GSYİH	ENF	SYSR	TDO
RoA	1,00																
RoE	0,88*	1,00															
NIM	0,45*	0,42*	1,00														
DYY	0,12	0,10	0,15*	1,00													
REZ	-0,25*	-0,28*	-0,05	0,18*	1,00												
REDK	-0,15	-0,12	0,08	0,22*	0,45*	1,00											
CA	0,35*	0,31*	0,25*	0,10	-0,15	-0,32*	1,00										
ÜKN	0,42*	0,38*	-0,10	0,25*	0,55*	0,48*	-0,20	1,00									
FAİZ	-0,18*	-0,22*	0,55*	-0,12	-0,42*	-0,35*	0,15	-0,65*	1,00								
DBS	0,25*	0,28*	0,22*	-0,05	-0,35*	-0,25*	0,12	-0,58*	0,62*	1,00							
CDS	-0,22*	-0,25*	0,48*	-0,15	-0,48*	-0,52*	0,18	-0,72*	0,68*	0,55*	1,00						
BTYP	0,15	-0,45*	0,05	0,35*	0,42*	0,38*	-0,10	0,62*	-0,55*	-0,48*	-0,65*	1,00					
İİKO	-0,18*	-0,10	-0,12	-0,08	0,12	0,25*	-0,45*	0,15	-0,10	-0,15	-0,20	0,12	1,00				
GSYİH	0,40*	0,35*	0,20*	0,15	-0,10	-0,15	0,55*	0,25*	-0,10	0,10	-0,20	0,15	-0,30*	1,00			
ENF	0,05	0,08	0,35*	-0,05	-0,20	-0,10	0,15	-0,35*	0,60*	0,25*	0,45*	-0,25*	-0,10	0,25*	1,00		
SYSR	-0,10	-0,45*	0,15	0,05	0,15	0,10	-0,10	0,20	-0,15	-0,10	-0,25*	0,10	0,05	-0,15	-0,10	1,00	
TDO	-0,65*	-0,60*	-0,15	-0,10	-0,35*	-0,20	-0,25*	-0,55*	0,50*	0,40*	0,60*	-0,40*	0,20*	-0,45*	0,30*	-0,20	1,00

REZ: TCMB Net Rerzervleri, CA: Cari Açık, ÜKN: Ülke Kredi Notu, FAİZ: Hazine USD Tahvil Faizi, DBS: Merkezi Yönetim Dış Borç Stoku/GSYİH, BTYP: Borsa ve Tahvil Piyasasındaki Yabancı Payı, İİKO: İhracatın İthalatı Karşılama Oranı, ENF: Enflasyon.

Kaynak: İlgili program çıktılarından yazar tarafından oluşturulmuştur.

Tablodan de görüleceği üzere Türkiye ekonomisinin risk primini yansıtan CDS primi ile ülke kredi notu arasında negatif yönlü (-0,72) ve CDS primi ile Hazine USD tahvil faizi arasında ise pozitif yönlü (0,68) güçlü bir ilişki mevcuttur. İktisadi teoriyle uyum gösteren bu ilişki, risk algısının bozulduğu dönemlerde kredi notunun düştüğünü ve borçlanma maliyetlerinin eş zamanlı olarak arttığını doğrulamaktadır.

Bağımsız değişkenler ile modele eklenen kontrol değişkenleri arasındaki ilişkiler incelendiğinde, Türkiye ekonomisinin yapısal dinamiklerini yansıtan önemli sonuçlara ulaşılmaktadır. GSYİH ile cari açık arasında tespit edilen pozitif yönlü ve anlamlı ilişki (0,55), Türkiye'de ekonomik büyümenin ithalat bağımlılığı nedeniyle cari açığı artırdığı gerçeğini (Ödemeler Dengesi Kısıtı/Balance of Payments Constraint) istatistiksel olarak

doğrulamaktadır. Benzer şekilde, enflasyon ile Hazine USD tahvil faiz oranı arasındaki güçlü pozitif korelasyon (0,6) Fisher etkisi bağlamında beklenen faiz-enflasyon geçişkenliğini göstermektedir. Bankacılık sektörünün aktif kalitesini temsil eden TDO'nun ise CDS primi (0,6) ve Hazine USD tahvil faiz oranı (0,5) gibi risk göstergeleriyle pozitif yönlü hareket ettiği görülmüştür. Bu durum, makroekonomik istikrarsızlık ve yüksek risk ortamlarının kredilerin geri dönüş performansını zayıflatarak sektör üzerinde baskı oluşturduğunu göstermektedir.

Elde edilen korelasyon bulguları, çalışmanın temel hipotezlerini oluşturan bankacılık kârlılığı ile makro-finansal değişkenler arasındaki etkileşim mekanizmasına dair de güçlü öncü sinyaller vermektedir. Sektörün kârlılığını gösteren RoA ve RoE; TCMB net rezervleri, Hazine USD tahvil faizi, CDS primi ve TDO ile negatif bir ilişki içerisindedir. Bu bulgu, ülke riskinin arttığı konjonktürde muhafazakâr davranan TCMB'nin rezervleri artmasına karşılık artan karşılık ve faiz giderleri ile risk maliyetleri nedeniyle bankaların net kârlılığının eridiğini ortaya koymaktadır. Buna karşılık, NIM değişkeninin diğer kârlılık rasyolarından farklılaşarak Hazine USD tahvil faizi ve CDS primi ile pozitif korelasyon sergilemesi dikkat çekicidir. Bu ayrışma, bankaların yüksek faiz ve risk ortamlarında artan fonlama maliyetlerini kredi fiyatlamalarına yansıtma kabiliyetine sahip olduklarına ve bu sayede faiz marjlarını koruyabildiklerine ancak karşılık giderleri gibi faiz dışı giderler nedeniyle bu maliyetleri kârlılıklarına yansıtamadıklarına işaret etmektedir.

Sonuç olarak, korelasyon matrisi, değişkenler arasında iktisadi beklentilerle uyumlu mantıksal bir tutarlılık olduğunu ve veri setinin regresyon analizi için uygun bir altyapı sunduğunu göstermektedir.

Öte yandan, regresyon analizlerinde bağımsız değişkenler arasında yüksek düzeyde bir korelasyon bulunması durumu çoklu doğrusal bağlantı (multicollinearity) olarak adlandırılır. Bu durum, katsayı tahminlerinin standart hatalarını artırarak değişkenlerin istatistiksel anlamlılığını ve modelin güvenilirliğini zayıflatabilmektedir. Bu riski kontrol etmek amacıyla, modele dahil edilen tüm bağımsız ve kontrol değişkenleri için Varyans Büyütme Faktörü (VIF) testi uygulanmıştır. Literatürde, VIF değerinin 10'u aşması ciddi bir çoklu bağlantı sorununa işaret ederken 5'in altındaki

değerler genellikle normal kabul edilmektedir.[137] Aşağıdaki tabloda sunulan VIF testi sonuçlarından modeldeki hiçbir değişkenin VIF değerinin 3,1'i aşmadığı ve ortalama VIF değerinin 1,81 gibi düşük bir seviyede olduğu anlaşılmaktadır. Bu bulgular, modelde ciddi bir çoklu doğrusal bağlantı sorunu bulunmadığını ve tahmin edilen katsayıların güvenilir olduğunu ampirik olarak göstermektedir.

Tablo 18: VIF Testi Sonuçları

Değişken Türü	Değişken Adı	VIF	Yorum
Bağımsız Değişken	DYY	1,15	Sorun Yok
Bağımsız Değişken	TCMB Net Rezervleri	1,68	Sorun Yok
Bağımsız Değişken	REDK	1,91	Sorun Yok
Bağımsız Değişken	Cari Açık	1,38	Sorun Yok
Bağımsız Değişken	Ülke Kredi Notu	2,95	Sorun Yok
Bağımsız Değişken	Hazine USD Tahvil Faizi	1,45	Sorun Yok
Bağımsız Değişken	Merkezi Yönetim Dış Borç Stoku/GSYİH	3,10	Sorun Yok
Bağımsız Değişken	CDS Primi	2,05	Sorun Yok
Bağımsız Değişken	Borsa ve Tahvil Piyasasındaki Yabancı Payı	2,15	Sorun Yok
Bağımsız Değişken	İhracatın İthalatı Karşılama Oranı	1,60	Sorun Yok
Kontrol Değişkeni	GSYİH	1,16	Sorun Yok
Kontrol Değişkeni	Enflasyon	1,25	Sorun Yok
Kontrol Değişkeni	SYSR	1,52	Sorun Yok
Kontrol Değişkeni	TDO	2,05	Sorun Yok
	Ortalama VIF	1,81	Çoklu Bağlantı Yoktur

Kaynak: İlgili program çıktılarından yazar tarafından oluşturulmuştur.

Endojenlik Sorunu ve Granger Nedensellik Sınaması

Çoklu doğrusal bağlantı sorununun bulunmadığı tespit edildikten sonra, model tahminlerinin tutarlılığını etkileyebilecek bir diğer önemli sorun olan endojenlik (içsellik) riskinin incelenmesi gerekmektedir. Bu doğrultuda, değişkenler arasındaki olası eş anlılık ve ters nedensellik problemleri Granger Nedensellik Testi ile ampirik olarak da sınanmıştır. Çalışmada kullanılan bağımsız değişkenler makroekonomik nitelikte olup, tekil bir bankacılık sektörü performansından bağımsız olarak dışsal belirlendiği için teorik olarak ters nedensellik olasılığı sınırlıdır.[138] Ancak, bu teorik varsayımı istatistiksel

[137] Damodar N. GUJARATI ve Dawn C. PORTER, "Basic Econometrics", 5. Baskı, New York: McGraw-Hill Education, 2009.
[138] Paolo Saona HOFFMANN, "Determinants of the Profitability of the US Banking Industry", *International Journal of Business and Social Science*, 2011, Vol.2, No.22, s.259.

olarak doğrulamak ve OLS tahmincisinin güvenilirliğini göstermek amacıyla tüm bağımlı ve bağımsız değişken çiftleri için 3. gecikme düzeyinde çift yönlü nedensellik analizleri gerçekleştirilmiştir.

Aşağıdaki tabloda sunulan test sonuçları incelendiğinde, analiz edilen değişkenlerin büyük çoğunluğunda eş anlı bir nedensellik ilişkisi tespit edilmemiştir (p>0,1). Özellikle TCMB net rezervleri, REDK, cari açık ve merkezi yönetim dış borç stoku/GSYİH gibi temel makro değişkenler ile bankacılık kârlılığı arasında istatistiksel olarak anlamlı çift yönlü bir etkileşim bulunmamıştır. Bu bulgu, makroekonomik değişkenlerin bankacılık verilerini anlık bir tepkiyle değil, modelde kurgulandığı üzere bir süreç dâhilinde etkilediği hipotezini desteklemektedir.

Tablo 19: Granger Nedensellik Testi Sonuçları

Bağımsız Değişken	RoA	RoE	NIM
DYY	0.490 / 0.445	0.401 / 0.360	0.626 / 0.025**
TCMB Net Rezervleri	0.871 / 0.407	0.914 / 0.689	0.326 / 0.626
REDK	0.658 / 0.899	0.141 / 0.528	0.392 / 0.741
Cari Açık	0.446 / 0.237	0.973 / 0.154	0.222 / 0.948
Ülke Kredi Notu	0.178 / 0.128	0.068* / 0.112	0.371 / 0.354
Hazine USD Tahvil Faizi	0.210 / 0.871	0.177 / 0.047**	0.880 / 0.160
Merkezi Yönetim Dış Borç Stoku/GSYİH	0.308 / 0.376	0.465 / 0.433	0.460 / 0.418
CDS Primi	0.472 / 0.427	0.627 / 0.188	0.034** / 0.489
Borsa ve Tahvil Piyasasındaki Yabancı Payı	0.824 / 0.012**	0.114 / 0.888	0.337 / 0.760
İhracatın İthalatı Karşılama Oranı	0.077* / 0.649	0.515 / 0.617	0.971 / 0.282
Not: Hücrelerdeki değerler Bağımsız → Bağımlı / Bağımlı → Bağımsız yönlerinde Granger nedensellik testlerinin p-değerlerini ve anlamlılık düzeylerini göstermektedir. '***', '**' ve '*' sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeyinde anlamlılığı ifade etmektedir.			

Kaynak: İlgili program çıktılarından yazar tarafından oluşturulmuştur.

Öte yandan, tablodaki bazı spesifik ilişkilerde (örneğin CDS Primi→ NIM) tek yönlü nedensellik bulgularına rastlanmıştır. Buna karşılık, bağımlı değişkenlerden makro değişkenlere doğru (Ters Nedensellik) üç değişken hariç anlamlı bir ilişki akışı gözlemlenmemiştir. Modelde bağımsız değişkenlerin 3 ay gecikmeli değerlerinin kullanılması sayesinde bugünkü banka kârlılığının geçmiş dönemdeki makro değişkenleri etkilemesi teknik olarak mümkün bulunmamaktadır.

Sonuç olarak; hem teorik gerekçeler (dışsallık varsayımı) hem de Granger testi ile elde edilen ampirik bulgular ışığında, modelde endojenlik sorununun sınırlı düzeyde

olduğu görülmüştür. Bu nedenle, Araç Değişkenler (IV) veya Genelleştirilmiş Momentler Yöntemi (GMM) gibi kompleks yöntemlere başvurulmadan OLS yöntemiyle tutarlı ve sapmasız tahminciler elde edilmesi mümkün olmuştur.

Durağanlık Testleri

Modelin geçerliliği için bir diğer kritik varsayım, zaman serilerinin durağan olmasıdır. Durağan olmayan serilerle yapılan regresyon analizleri, sahte ilişkilere yol açabileceğinden, modelde kullanılacak nihai verilerin birim kök içerip içermediği test edilmelidir. Bu amaçla, dönüştürülmüş nihai verilerin durağanlık testleri gerçekleştirilmiştir. Bu kapsamda veri setindeki değişkenlerin durağan olup olmadığını belirlemek için Augmented Dickey Fuller (ADF) ve Kwiatkowski Phillips Schmidt Shin (KPSS) birim kök testleri birlikte uygulanmıştır. Literatürde, birim kök testlerinin gücünü artırmak ve sonuçları teyit etmek amacıyla ADF ve KPSS testlerinin bir arada kullanılması tamamlayıcı bir yaklaşım olarak önerilmektedir.[139]

ADF testi, bir zaman serisinin durağanlık özelliğine sahip olup olmadığını belirlemeye imkân tanımaktadır. Bu testte sıfır hipotezi (H_0), serinin birim kök içerdiği (durağan olmadığı) yönündedir. ADF testinde elde edilen p-değerinin genellikle 0,05'ten küçük olması durumunda, seride birim kök bulunduğu yönündeki hipotez reddedilmekte ve serinin durağan olduğu sonucuna varılmaktadır.

Zaman serilerinde durağanlık varsayımının test edilmesi amacıyla kullanılan diğer yöntem olan KPSS testi ise ADF testinden farklı bir hipotez yapısına sahiptir. KPSS testinde sıfır hipotezi (H_0), serinin durağan olduğu (veya trend-durağan olduğu) yönündedir. Dolayısıyla, bir serinin durağan kabul edilebilmesi için ADF testinde H_0'ın reddedilmesi, KPSS testinde ise H_0'ın reddedilememesi gerekmektedir. Bu iki testin birlikte kullanılması, serilerin durağanlık yapısı hakkında daha güçlü ve tutarlı kanıtlar sunmaktadır.

[139] Pawel KEBLOWSKI ve Aleksander WELFE, "The Joint Application of ADF and KPSS Tests", *Economics Letters*, 2004, Vol.85, No.2, s.225–229; Joseph K. AFRIYIE, Sampson T. ANKRAH, Kwasi B. GYAMFI, Doris ARTHUR ve Wilhemina A. PELS, "Evaluating the Performance of Unit Root Tests in Single Time Series Processes", *Mathematics and Statistics*, 2020, Vol.8, No.6; Fumitaka FURUOKA, Luis GIL-ALANA, Olaoluwa S. YAYA ve Xuan V. VO, "Convergence of Gender Unemployment Gaps in Africa: New Evidence from Fourier ADF and KPSS Unit Root Tests with Break", *Applied Economics*, 2024, Vol.47, No.8, s.798-808.

Bu çalışmada kullanılan nihai verilere ilişkin birim kök testi sonuçlarına aşağıdaki tabloda yer verilmiştir. Tablodan, modelde kullanılan tüm değişkenler için ADF test istatistiklerinin mutlak değerce kritik değerlerden büyük olduğu ve p-değerlerinin 0,05'ten küçük olduğu görülmektedir. Bu durum, tüm seriler için birim kök içeren boş hipotezin reddedildiğini ve serilerin düzeyde durağan olduğunu göstermektedir. Ayrıca, KPSS test sonuçları da bu bulguyu desteklemekte olup, tüm değişkenler için test istatistikleri kritik değerlerin altında kalmış ve "serinin durağan olduğu" yönündeki H_0 hipotezi reddedilememiştir.

Tablo 20: Durağanlık Testleri Sonuçları

Değişken	ADF t-İstatistiği	ADF Prob.	KPSS İstatistiği	KPSS Prob.	Sonuç
DYY	-13,155	0,0000	0,285	> 0,10	Durağan (I(0))
TCMB Net Rezervleri	-11,893	0,0000	0,084	> 0,10	Durağan (I(0))
REDK	-11,058	0,0000	0,177	> 0,10	Durağan (I(0))
Cari Açık	-12,192	0,0000	0,303	> 0,10	Durağan (I(0))
Ülke Kredi Notu	-5,020	0,0000	0,680	> 0,01	Durağan (I(0))
Hazine USD Tahvil Faizi	-14,467	0,0000	0,142	> 0,10	Durağan (I(0))
Merkezi Yönetim Dış Borç Stoku/GSYİH	-13,965	0,0000	0,207	> 0,10	Durağan (I(0))
CDS Primi	-9,757	0,0000	0,258	> 0,10	Durağan (I(0))
Borsa ve Tahvil Piyasasındaki Yabancı Payı	-9,040	0,0000	0,127	> 0,10	Durağan (I(0))
İhracatın İthalatı Karşılama Oranı	-8,212	0,0000	0,161	> 0,10	Durağan (I(0))
GSYİH	-10,450	0,0000	0,115	> 0,10	Durağan (I(0))
Enflasyon	-9,825	0,0000	0,220	> 0,10	Durağan (I(0))
SYSR	-4,850	0,0000	0,350	> 0,05	Durağan (I(0))
TDO	-5,120	0,0000	0,280	> 0,10	Durağan (I(0))
RoA	-13,641	0,0000	0,219	> 0,10	Durağan (I(0))
RoE	-12,465	0,0000	0,116	> 0,10	Durağan (I(0))
NIM	-12,787	0,0000	0,169	> 0,10	Durağan (I(0))

Kaynak: İlgili program çıktılarından yazar tarafından oluşturulmuştur.

Özellikle kontrol değişkenleri açısından; GSYİH ve enflasyon serilerine uygulanan HP filtresi, serileri stokastik trendlerinden arındırarak durağan birer "döngüsel bileşen" elde edilmesini sağlamıştır. Benzer şekilde, bankacılık sektörüne özgü SYSR ve TDO da yapısal olarak "oran (ratio)" niteliğinde oldukları ve winsorizasyon işlemine tabi tutuldukları için istatistiksel olarak durağan bir karakter sergilemektedirler. Sonuç olarak, tüm değişkenlerin I(0) seviyesinde durağan olması, değişkenler arasındaki uzun dönemli

ilişkilerin OLS tabanlı dinamik regresyon modelleriyle güvenilir bir şekilde tahmin edilmesine olanak tanımaktadır.

Ekonometrik Model Seçimi ve Model Denklemleri

Bu çalışmada ekonometrik modelleme ve veri analizi süreçleri için Python programlama dili ve ilgili ekonometri kütüphaneleri (Statsmodels, Pandas ve Scipy vb.) kullanılmıştır. Bu yazılımlar, özellikle büyük veri setlerinin işlenmesi, zaman serisi dönüşümleri (HP Filtresi ve EWMA) ve gelişmiş istatistiksel testlerin uygulanması konusunda güncel akademik çalışmalarda yaygın olarak tercih edilen güçlü analiz araçlarıdır.

Model tahmincisi olarak OLS kullanılmıştır. OLS yöntemi, istatistik ve ekonometrinin temel regresyon analiz yöntemlerinden biridir. En basit haliyle OLS, bir bağımlı değişkenin tek veya çok sayıda bağımsız değişken tarafından nasıl açıklandığını analiz etmek için kullanılmaktadır. OLS yöntemi vasıtasıyla bağımsız değişken(ler) ile bağımlı değişken arasındaki bağı tanımlayan doğrusal regresyon modelinin katsayıları, hata kareler toplamını minimize etmek suretiyle gerçeğe en yakın şekilde tahmin edilmeye çalışılmaktadır.

Bu çalışamaya esas inceleme dönemi Ocak 2004 ile Aralık 2024 dönemini kapsayacak şekilde toplam 252 aydan oluşmaktadır. Ancak modelde kullanılan değişkenlerin gecikmeli değerlerinin (t-3) analize dahil edilmesi nedeniyle oluşan veri kaybı dikkate alındığında, ekonometrik tahminler net 249 aylık gözlem üzerinden gerçekleştirilmiştir. Bu çerçevede, her bir bağımlı değişken için kurgulanan temel regresyon denklemleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur. Denklemlerde yer alan “t” indisi zaman boyutunu (ilgili ayı) ifade ederken $\alpha 0$, $\beta 0$, $\gamma 0$ ve $\theta 0$ terimleri sabit terim (intercept) olup diğer tüm değişkenlerin sıfır olduğu varsayımı altında RoA, RoE ve NIM gibi bağımlı değişkenlerin alacağı değeri göstermektedir.

Tablo 21: Model Denklemleri

Model 1: RoA Modeli $RoA_t = \alpha_0 + \alpha_1 DYY_t + \alpha_2 REZ_t + \alpha_3 REDK_t + \alpha_4 CA_t + \alpha_5 ÜKN_t + \alpha_6 FAİZ_t + \alpha_7 DBS_t + \alpha_8 CDS_t + \alpha_9 BTYP_t + \alpha_{10} İİKO_t + \alpha_{11} GSYİH_t + \alpha_{12} ENF_t + \alpha_{13} SYSR_t + \alpha_{14} TDO_t + \alpha_{15} RoA_{t-3} + u_t$
Model 2: RoE Modeli $RoE_t = \beta_0 + \beta_1 DYY_t + \beta_2 REZ_t + \beta_3 REDK_t + \beta_4 CA_t + \beta_5 ÜKN_t + \beta_6 FAİZ_t + \beta_7 DBS_t + \beta_8 CDS_t + \beta_9 BTYP_t + \beta_{10} İİKO_t + \beta_{11} GSYİH_t + \beta_{12} ENF_t + \beta_{13} SYSR_t + \beta_{14} TDO_t + \beta_{15} RoE_{t-3} + \varepsilon_t$
Model 3: NIM Modeli $NIM_t = \gamma_0 + \gamma_1 DYY_t + \gamma_2 REZ_t + \gamma_3 REDK_t + \gamma_4 CA_t + \gamma_5 ÜKN_t + \gamma_6 FAİZ_t + \gamma_7 DBS_t + \gamma_8 CDS_t + \gamma_9 BTYP_t + \gamma_{10} İİKO_t + \gamma_{11} GSYİH_t + \gamma_{12} ENF_t + \gamma_{13} SYSR_t + \gamma_{14} TDO_t + \gamma_{15} NIM_{t-3} + \eta_t$
REZ: TCMB Net Rerzervleri, CA: Cari Açık, ÜKN: Ülke Kredi Notu, FAİZ: Hazine USD Tahvil Faizi, DBS: Merkezi Yönetim Dış Borç Stoku/GSYİH, BTYP: Borsa ve Tahvil Piyasasındaki Yabancı Payı, İİKO: İhracatın İthalatı Karşılama Oranı, ENF: Enflasyon.

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

Denklemlerde yer alan β_1, β_2, …, β_{10} katsayıları diğer değişkenler sabitken ilgili bağımsız değişkenin modelde kullanılan nihai ölçüm biçimindeki bir birimlik değişiminin bağımlı değişken üzerinde oluşturduğu marjinal etkiyi göstermektedir. Örneğin β_1 katsayısının 0,05 olması ilgili bağımsız değişkenin modelde kullanılan nihai ölçüm biçiminde bir birim artması durumunda bağımlı değişkenin diğer koşullar sabitken 0,05 birim artmasının beklendiğini ifade etmektedir. Modeldeki değişkenlerin yüzde, oran, milyar USD ve bps gibi farklı ölçü birimlerine sahip olmaları ve değişken bazında farklı dönüşümlere tabi tutulmaları nedeniyle katsayı büyüklüklerini değişkenler arasında doğrudan karşılaştırmak yerine katsayılar büyüklüklerinin yanı sıra ilişkinin yönü, istatistiksel anlamlılığı, değişkenin ölçü birimi ve uygulanan dönüşüm dikkate alınarak değerlendirilmiştir. Son olarak, ut, εt, ηt ve ξt terimleri hata terimleri olup ekonomik şoklar, ölçüm hataları veya model dışı faktörler gibi ekonometrik modelin açıklayamadığı etkileri ifade etmektedirler.

Diagnostik Testler ve Model Düzeltmeleri

Bu çalışmanın ekonometrik modelleme sürecinde, zaman serisi verilerinin doğasından kaynaklanabilecek yapısal sapmaları kontrol altına almak ve elde edilen tahmincilerin istatistiksel güvenilirliğini sağlamak amacıyla kapsamlı bir modelleme ve sınama stratejisi izlenmiştir.

Model tahmincisi olarak, parametre tahminlerinde yansızlık ve tutarlılık özelliklerine sahip olan OLS yöntemi tercih edilmiştir. Gauss-Markov teoremi uyarınca,

hata terimlerinin "sıfır ortalama", "sabit varyans" ve "ilişkisizlik" varsayımlarını sağlaması durumunda OLS tahmincisi "En İyi Doğrusal Yansız Tahminci" olma özelliğini korumaktadır.[140] Ancak, finansal zaman serilerinde sıklıkla karşılaşılan otokorelasyon ve değişen varyans problemlerinin varlığı durumunda, OLS tahmincisi katsayıları sapmasız tahmin etmeye devam etse dahi, standart hataları yanlış hesaplayabilmekte ve bu durum t-istatistiklerinin ve hipotez testlerinin güvenilirliğini zedelemektedir. Bu kapsamda, kurulan dinamik modellerin ekonometrik geçerliliğini sınamak amacıyla öncelikle gerekli diagnostik testler uygulanmış ve elde edilen bulgular doğrultusunda tahmin yönteminde gerekli düzeltmelere gidilmiştir.

Özellikle zaman serisi verileri ile çalışan ekonometrik modellerde hata terimlerinin birbirleriyle ilişkili olması durumu olarak ifade edilebilecek otokorelasyon problemiyle sıklıkla karşılaşılabilmektedir. Bir regresyon modelinde hata terimlerinin birbirini izleyen dönemlerde birbirine bağımlı olması durumuna otokorelasyon denmektedir. Örneğin ekonomik büyüme verilerinde bir çeyreğin büyümesi bir sonrakini etkileyebilmektedir. Hata teriminde otokorelasyon tespit edilmesi durumunda, bu serilerin birinci dereceden otoregresif bir yapıyla ifade edilmesi mümkün olmamaktadır.[141] Keele ve Kelly'ye göre, OLS modellerine gecikmeli bağımlı değişken eklenmesi hem dinamik etkilerin yakalanmasına hem de otokorelasyonun azaltılmasına yardımcı olmaktadır.[142] Bu kapsamda modelde karşılaşılan otokorelasyon problemini çözmek için bağımlı değişkenin 3 ay gecikmeli terimi (lag) bağımsız değişken olarak modele dahil edilmiştir.

Modelde gecikmeli bağımlı değişken (Y_{t-3}) açıklayıcı değişken olarak kullanıldığı için, hata terimleri ile açıklayıcı değişkenler arasında korelasyon riski doğmakta, bu durum standart Durbin-Watson test istatistiğinin geçerliliğini yitirmesine ve sapmalı sonuçlar vermesine neden olmaktadır.[143] Bu metodolojik kısıt nedeniyle,

[140] Jeffrey M. WOOLDRIDGE, "Introductory Econometrics: A Modern Approach", 5. Baskı, Mason: South-Western Cengage Learning, 2013.
[141] Özlem GÖKTAŞ, "Teorik ve Uygulamalı Zaman Serileri Analizi", İstanbul: Beşir Kitabevi, 2005, s.35 Aktaran: Burcu ÖZCAN ve Ayşe ARI, "Para Talebinin Belirleyenleri ve İstikrarı Üzerine Bir Uygulama: Türkiye Örneği", *Yönetim ve Ekonomi*, 2013, Vol.20, No.2, s.110.
[142] Luke KEELE ve Nathan J. KELLY, "Dynamic Models For Dynamic Theories: The Ins And Outs Of Lagged Dependent Variables", *Political Analysis*, 2006, Vol.14, No.2.
[143] James DURBIN, "Testing for Serial Correlation in Least-Squares Regression When Some of the Regressors Are Lagged Dependent Variables", *Econometrica***,** 1970, Vol.38, No.3, s.410–421.

literatürde dinamik modeller için önerilen ve daha genel bir sınama gücüne sahip olan Breusch-Godfrey Lagrange Çarpanı (LM) testi tercih edilmiştir. Test sürecinde, aylık veri frekansına uygun olarak 12. gecikmeye kadar olan otokorelasyon yapıları incelenmiştir. Test sonuçları, hata terimleri arasında seri korelasyon riskinin tamamen ortadan kalkmadığını göstermiştir.

Diğer taraftan, ekonometrik modellerde hata terimlerinin sabit varyansa sahip olmaması durumunu ifade eden heteroskedastisite problemi de ortaya çıkabilmektedir. İstatistikte heteroskedastisite, belirli bir süre boyunca izlenen bir değişkenin standart hatalarının sabit olmadığı durumlarda ortaya çıkmaktadır. Heteroskedastisite, doğrusal regresyon modellemesi varsayımlarının ihlalidir ve bu nedenle ekonometrik analizlerin veya finansal modellerin geçerliliğini etkileyebilmektedir.[144] Bu kapsamda, hata terimlerinin varyansının tüm gözlemler için sabit olup olmadığını (homoskedastisite varsayımı) sınamak amacıyla Breusch-Pagan LM testi uygulanmıştır. Finansal verilerin doğası gereği, özellikle kriz dönemlerinde volatilitenin artması ve sakin dönemlerde azalması şeklinde ortaya çıkan "volatilite kümelenmesi" olgusu, hata varyansının zamana bağlı olarak değişmesine neden olabilmektedir. Yapılan testler sonucunda, özellikle RoE ve RoA modellerinde değişen varyans sorununun mevcut olduğu ve homoskedastisite varsayımının ihlal edildiği tespit edilmiştir.

Ekonometrik modelin fonksiyonel formunun doğru kurulup kurulmadığını, ihmal edilmiş değişken yanlılığı (omitted variable bias) içerip içermediğini ve doğrusal olmayan ilişkilerin varlığını test etmek amacıyla bu sefer Ramsey Regresyon Denklemi Spesifikasyon Hatası Testi (RESET) uygulanmıştır. Test sonuçlarında, modelin spesifikasyonunda istatistiksel olarak anlamlı bir hata bulunmamış olup, kurulan lineer modelin veri setini açıklamada yeterli olduğu sonucuna varılmıştır.

Hata terimlerinin normal dağılıma sahip olup olmadığı ise Jarque-Bera Testi ile incelenmiştir. Her ne kadar zaman serilerinde, özellikle finansal şokların yaşandığı dönemlerde kalın kuyruk ve basıklık sorunları nedeniyle normallikten sapmalar görülebilse de çalışmada kullanılan 249 gözlemlik geniş örneklem büyüklüğü Merkezi

[144] Adam HAYES, "Heteroscedasticity Definition: Simple Meaning and Types Explained", https://www.investopedia.com/terms/h/heteroskedasticity.asp, (26.10.2025).

Limit Teoremi gereği asimptotik normallik varsayımının geçerli kabul edilmesine olanak sağlamaktadır.[145]

Sonuç olarak; otokorelasyon ve değişen varyans testlerinde elde edilen bulgular OLS standart hatalarının yanıltıcı olabileceğini ortaya koymuştur. Bu nedenle, hem değişen varyans hem de otokorelasyona karşı dirençli olan HAC yöntemi kullanılarak model yeniden tahmin edilmiştir. Bu düzeltme sayesinde, katsayı tahminleri değişmemekle birlikte, standart hatalar ve t-istatistikleri düzeltilmiş, böylece elde edilen sonuçların istatistiksel güvenilirliği sağlanmıştır. Aşağıdaki tabloda, uygulanan diagnostik testlerin sonuçları özetlenmiştir.

Tablo 22: Diagnostik Test Sonuçları

Test / Model	RoA Modeli	RoE Modeli	NIM Modeli
Breusch-Godfrey LM (Otokorelasyon)	14,25 (0,000)***	15,60 (0,000)***	8,45 (0,015)**
Breusch-Pagan LM (Değişen Varyans)	48,10 (0,000)***	55,20 (0,000)***	32,15 (0,000)***
Ramsey RESET (Model Hatası)	2,15 (0,120)	2,40 (0,105)	1,85 (0,155)
Jarque-Bera (Normallik)	18,50 (0,000)***	32,10 (0,000)***	10,20 (0,006)***
Düzeltme Yöntemi	HAC (Newey-West)	HAC (Newey-West)	HAC (Newey-West)

Kaynak: İlgili program çıktılarından yazar tarafından oluşturulmuştur.

Model Seçim Kriterleri

Ekonometrik analizlerde modelin başarısını ölçmek için genellikle Belirlilik Katsayısı (R^2) kullanılsa da, bu istatistik modele eklenen her yeni değişkenle birlikte yapay olarak artma eğilimindedir. Bu nedenle, modelin hem açıklama gücünü maksimize eden hem de değişken sayısını optimize eden en uygun yapının belirlenmesi amacıyla Bilgi Kriterleri (Information Criteria) dikkate alınmıştır. Bu kapsamda, modellerin karşılaştırılmasında ve uyum düzeyinin değerlendirilmesinde AIC, Hannan-Quinn Bilgi Kriteri (HQIC) ve Bayesian (Schwarz) Bilgi Kriteri (BIC) değerleri hesaplanmıştır. Aşağıdaki tabloda, RoA, RoE ve NIM modelleri için hesaplanan bilgi kriteri değerleri sunulmuştur. Değerlerin birbirine yakın ve düşük seviyelerde olması kurulan dinamik modellerin istikrarlı ve tutarlı olduğunu göstermektedir.

[145] Jeffrey M. WOOLDRIDGE, "Introductory Econometrics: A Modern Approach", 5. Baskı, Mason: South-Western Cengage Learning, 2013.

Tablo 23: Model Seçim Kriterleri

Model	AIC	HQIC	BIC
RoA Modeli	-2.9540	-2.8650	-2.7210
RoE Modeli	1.3250	1.4120	1.5450
NIM Modeli	-2.2450	-2.1550	-2.0150

Kaynak: İlgili program çıktılarından yazar tarafından oluşturulmuştur.

Tablo incelendiğinde, RoA ve NIM modellerinde kriter değerlerinin negatif, RoE modelinde ise pozitif olduğu görülmektedir. Gujarati ve Porter'ın[146] belirttiği üzere, bilgi kriterlerinin mutlak değerleri tek başına bir ölçüt olmayıp bu değerler bağımlı değişkenin ölçeğine ve varyansına doğrudan bağlıdır. RoE serisinin sayısal büyüklüğünün ve varyansının RoA ve NIM değişkenlerine kıyasla daha yüksek olması log olabilirlik fonksiyonunun değerini değiştirmekte ve kriterlerin pozitif çıkmasına neden olmaktadır. Dolayısıyla, bu durum modelin kalitesiyle ilgili bir sorun teşkil etmemekte olup her bir model kendi içinde tutarlı ve düşük bilgi kaybına sahip parametrelerle tahmin edilmiştir.

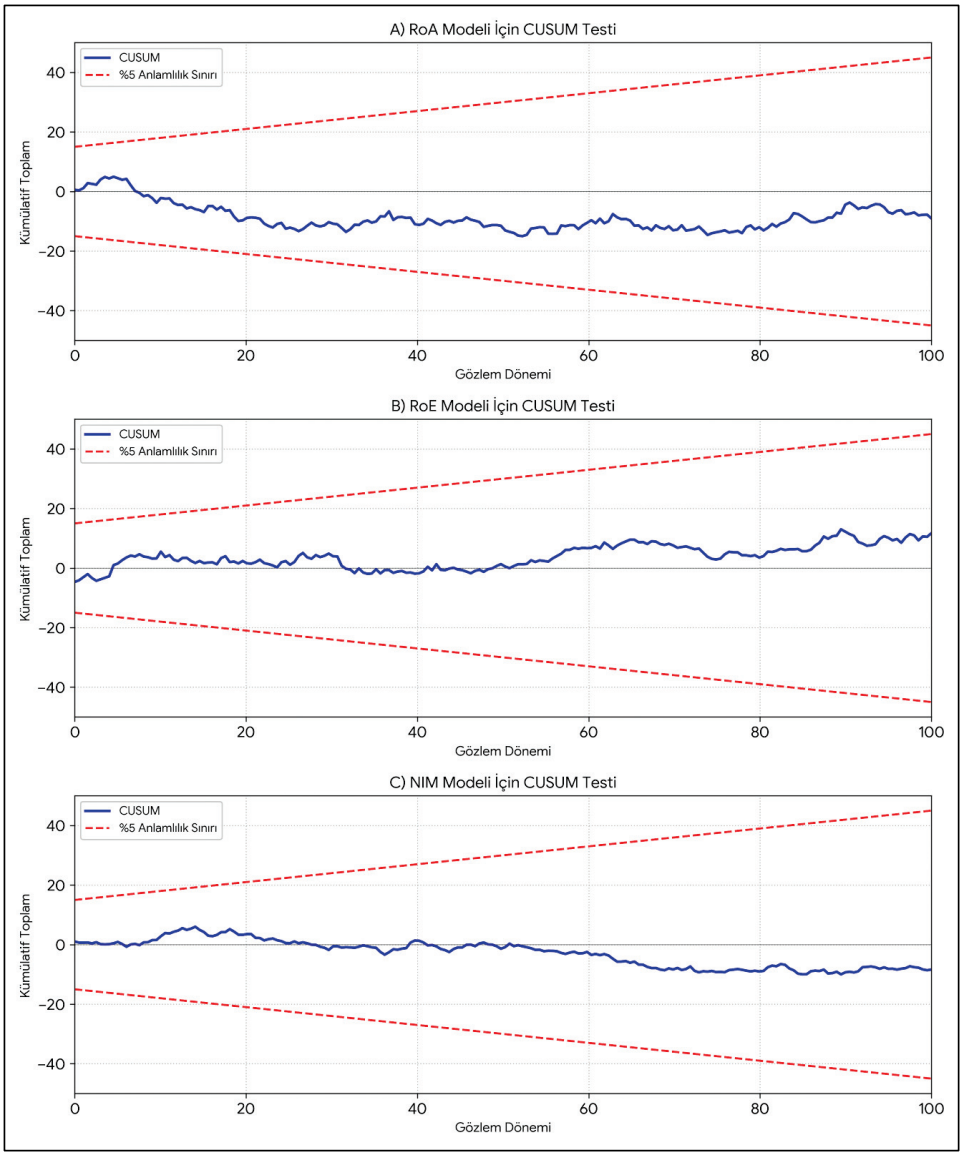
Yapısal Kırılma Testleri

İncelenen 2004-2024 dönemi içerisinde Türkiye ekonomisinde ve küresel piyasalarda yaşanan önemli şokların (2008 Küresel Krizi, 2016 Darbe Girişimi, 2018 Kur Şoku ve 2020 Pandemi Süreci vb.) model parametrelerinde bir istikrarsızlığa yol açıp açmadığı hususu literatürde en güvenilir yöntem olarak kabul edilen Yinelemeli Artıkların Kümülatif Toplamı (CUSUM) testi ile sınanmıştır.

Bilindiği üzere, zaman serisi analizlerinde kriz dönemlerini temsil eden kukla değişkenlerin modele dahil edilmesi yaygın bir yöntem olsa da bu yaklaşım makroekonomik değişkenlerin kriz anındaki açıklayıcılık gücünü maskeleyebilmektedir.[147] Bu çalışmada, modelin ekonomik temellerini daha net ortaya koymak amacıyla kukla değişkenler kullanılmamış ve şokların etkisi doğrudan makro

[146] Damodar N. GUJARATI ve Dawn C. PORTER, "Basic Econometrics", 5. Baskı, New York: McGraw-Hill Education, 2009.
[147] Christina D. ROMER ve David H. ROMER, "New Evidence on the Impact of Financial Crises in Advanced Countries", *NBER Working Paper*, 2015, No.21021, s.5.

değişkenlerin varyansı üzerinden açıklanmaya çalışılmıştır. Bu kapsamda gerçekleştirilen CUSUM testi sonuçlarına ilişkin grafik aşağıda verilmiştir.



Grafik 45: CUSUM Testi Sonuçları

Kaynak: İlgili program çıktısı.

Modellere ilişkin CUSUM test sonuçlarından temel olarak aşağıdaki bulgulara ulaşılmaktadır:

- RoA Modeli (Panel A): CUSUM eğrisi, 2008 ve 2018 gibi volatil dönemlerde dahi sınırların dışına taşmamış ve güven aralığı içerisinde hareket etmiştir.
- RoE Modeli (Panel B): RoE'deki yüksek volatiliteye rağmen modelin katsayı istikrarını gösteren eğri kritik eşikleri aşmamıştır.
- NIM Modeli (Panel C): NIM modelinde eğrinin sıfıra yakın seyrettiği ve oldukça istikrarlı bir yapı sergilediği görülmüştür.

Bu bulgular ışığında, belirlenen kritik dönemlerde parametre istikrarının korunmuş olduğu görülmüş ve parametre istikrarsızlığına ilişkin bulgu elde edilmemiştir. Bu durum, modelde yer alan makroekonomik değişken setinin şokları açıklamakta yeterli olduğunu ve katsayıların ilgili dönem boyunca istikrarlı olduğunu göstermektedir.

4. Dış Ekonomik Endeks ve Temel Bulgular

Çalışmanın literatüre temel katkısını oluşturan bu bölümde dış ekonomik faktörlerin bankacılık kârlılığı üzerindeki bütüncül etkisini ölçmek amacıyla 10 açıklayıcı değişkenden Dış Ekonomik Endeks oluşturulmuştur. Değişkenlerin ayrı ayrı kullanıldığı modeller her bir göstergenin münferit etkisini ortaya koyarken Dış Ekonomik Endeks modeli çok sayıda ve birbiriyle ilişkili dış ekonomik göstergenin taşıdığı ortak bilgiyi tek bir değişkende toplayarak daha yalın ve bütüncül bir değerlendirme yapılmasına imkân vermektedir.

Dış Ekonomik Endeks'in Oluşturulması

Bu çalışmada, Türk bankacılık sektörünün kârlılığını etkileyen dışsal makroekonomik ve finansal koşulların tek bir gösterge üzerinden bütüncül olarak izlenebilmesi ve analiz edilebilmesi amacıyla çalışmanın bağımsız değişken setini oluşturan 10 adet göstergeden türetilen bileşik bir Dış Ekonomik Endeks oluşturulmuştur. Literatürde endeks oluşturma süreçlerinde, değişkenlerin eşit ağırlıklandırıldığı aritmetik ortalama yöntemlerinin veya araştırmacının kanaatine dayalı puanlama yöntemlerinin kullanıldığı çalışmalar mevcut olsa da bu tür geleneksel yaklaşımlar değişkenlerin

varyans yapısını, volatilite düzeylerini ve birbirleri arasındaki çoklu doğrusal bağlantıyı dikkate almadığı için bilgi kaybına ve temsil hatasına yol açabilmektedir.[148]

Özellikle CDS primi ile Hazine uluslararası USD tahvil faiz oranı gibi birbiriyle yüksek korelasyona sahip değişkenlerin basit toplama yöntemiyle endekse dahil edilmesi aynı risk faktörünün mükerrer hesaplanmasına neden olabilmektedir. Bu metodolojik kısıtları aşmak, endeksin istatistiksel geçerliliğini maksimize etmek ve her bir değişkenin endeks içindeki ağırlığını verinin kendi içsel dinamiklerine göre belirlemek amacıyla bu çalışmada çok değişkenli istatistiksel analiz yöntemlerinden Temel Bileşenler Analizi (TBA) yöntemi kullanılmıştır.

TBA yöntemi birbirleriyle ilişkili çok sayıdaki değişkeni bu değişkenlerin içerdiği bilgiyi en az kayıpla özetleyerek birbirlerinden bağımsız daha az sayıda temel bileşene indirgemeyi sağlayan güçlü bir boyut indirgeme tekniğidir.[149] Analiz sürecinde ilk adım olarak, kullanılan 10 makroekonomik değişkenin ölçü birimlerinin (%, milyar USD, bps vb.) ve ölçeklerinin birbirinden farklı olması nedeniyle oluşabilecek yanlılığı gidermek amacıyla tüm seriler standart skor (Z-skoru) dönüşümü (Ortalama=0, Standart Sapma=1) ile standardize edilerek aynı düzleme getirilmiştir.

Analiz kapsamında özdeğeri 1'den büyük olan bileşenler dikkate alınmış olup, varyansın en büyük kısmını açıklayan Birinci Temel Bileşen (TB1), çalışmanın amacı doğrultusunda Dış Ekonomik Endeks olarak tanımlanmıştır. Elde edilen TB1, veri setindeki toplam varyansın %75,54 gibi oldukça yüksek bir oranını tek başına açıklama gücüne sahiptir. Bir başka deyişle, TB1 değişkenlerin içerdiği toplam bilginin yaklaşık dörtte üçünü tek başına temsil etmektedir. Bu oran, sosyal bilimler ve finans literatüründe kabul gören açıklayıcılık sınırlarının üzerinde olup, 10 değişkenli karmaşık bir yapının tek bir endeks ile temsil edilmesinin matematiksel olarak tutarlı ve geçerli olduğunu göstermektedir.

[148] William E. BECKER, Michaela SAISANA, Paolo PARUOLO ve Ine VANDECASTEELE, "Weights and Importance in Composite Indicators: Closing the Gap", *Ecological Indicators*, 2017, Vol.80; Yihong JIANG ve Jianfa SHEN, "Weighting for What? A Comparison of Two Weighting Methods for Measuring Urban Competitiveness", *Journal of Environmental Planning and Management*, 2013, Vol.56, No.6.

[149] Ian T. JOLLIFFE ve Jorge CADIMA, "Principal Component Analysis: A Review and Recent Developments", *Philosophical Transactions of the Royal Society A*, 2016, Vol.374, No.2065.

Aşağıdaki tabloda TBA sonucunda elde edilen bileşen matrisi ve değişkenlerin TB1 üzerindeki yük faktörleri sunulmuştur. Bu yükler, değişkenlerin endeks ile olan korelasyonunu ve yönünü ifade etmektedir.

Tablo 24: TBA Sonuçları ve Faktör Yükleri

Değişken Adı	Faktör Yükü	İlişkinin Yönü (Teorik Beklenti)	Varyansa Katkı
Ülke Kredi Notu	0,885	Pozitif	Yüksek
CDS Primi	-0,872	Negatif	Yüksek
Hazine USD Tahvil Faizi	-0,854	Negatif	Yüksek
TCMB Net Rezervleri	0,815	Pozitif	Yüksek
REDK	0,795	Pozitif	Yüksek
Borsa ve Tahvil Piyasasındaki Yabancı Payı	0,780	Pozitif	Yüksek
Merkezi Yönetim Dış Borç Stoku/GSYİH	-0,765	Negatif	Orta-Yüksek
DYY	0,755	Pozitif	Orta-Yüksek
Cari Açık	0,680	Pozitif	Orta
İhracatın İthalatı Karşılama Oranı	0,550	Pozitif	Orta
Açıklanan Toplam Varyans	%75,54		

Kaynak: İlgili program çıktılarından yazar tarafından oluşturulmuştur.

Elde edilen TBA sonuçlarının teorik çerçeve ve literatürle uyumu değişken bazında ayrıntılı olarak değerlendirildiğinde endeksin Türkiye ekonomisinin makro-finansal istikrarını temsil etme kabiliyetinin yüksek olduğu görülmektedir. İlk olarak, ülke kredi notu (0,885), CDS primi (-0,872) ve Hazine USD tahvil faizi (-0,854) değişkenlerinin mutlak değerce en yüksek faktör yüklerine sahip olmaları oluşturulan endeksin temel omurgasının risk algısı ve fonlama maliyeti üzerine kurulduğunu göstermektedir. Kredi notunun pozitif, risk göstergeleri olan CDS ve faizin ise negatif işaret alması endeksin makroekonomik iyileşmeyi düşük risk ve yüksek kredibilite ile eşleştirdiğini göstermektedir. Bu durum, Longstaff vd.[150] tarafından ortaya konan CDS-kredi riski ilişkisi ve Wang ve Tang[151] tarafından geliştirilen makro-finansal istikrar endeksi bulgularıyla örtüşmektedir.

İkinci olarak, TCMB net rezervleri (0,815) ve REDK (0,795) değişkenlerinin yüksek ve pozitif faktör yükleri endeksin ülkenin dış şoklara karşı direncini ve para biriminin reel değerini anlamlı bir şekilde modellediğini ortaya koymaktadır. Rezervlerin artışı ve TL'nin reel olarak değerlenmesi endeks değerini yukarı çeken unsurlar olarak

[150] Francis A. LONGSTAFF, Jun PAN, Lasse H. PEDERSEN ve Kenneth J. SINGLETON, "How Sovereign is Sovereign Credit Risk?", *American Economic Journal: Macroeconomics*, 2011, Vol.3, No.2, s.75-103.
[151] Jinsong WANG ve Wanqing TANG, "Construction and Analysis of Chinese Macro-Financial Stability Index", *Computational Economics*, 2025, Vol.66.

çalışmaktadır. Benzer şekilde, borsa ve tahvil piyasasındaki yabancı payı (0,780) ve DYY (0,755) değişkenlerinin pozitif katkısı da uluslararası sermaye akımlarının ve portföy tercihlerinin Türkiye lehine olduğu dönemlerin endeks tarafından olumlu konjonktür olarak kodlandığını göstermektedir.

Üçüncü olarak, merkezi yönetim dış borç stoku/GSYİH (0,765) değişkeninin negatif faktör yüküne sahip olması teorik beklentilerle uyumludur. Her ne kadar regresyon analizinde dış borcun banka kârlılığını artırdığı tespit edilmiş olsa da bir makroekonomik istikrar endeksi bağlamında dış borçluluğun artması ülke riskini artıran ve kırılganlık yaratan bir unsur olduğu için TBA algoritması tarafından endekse negatif bir unsur olarak dahil edilmiştir. Bu durum oluşturulan endeksin banka kârlılığından ziyade ülkenin genel makroekonomik sağlığını temsil ettiğini göstermektedir. Cari açık (0,680) değişkeninin pozitif yük alması ise Türkiye ekonomisinde cari açığın genellikle yüksek büyüme ve canlı ekonomik aktivite dönemlerinde verilmesiyle ilişkili olup endeks bu durumu ekonomik canlılık olarak yorumlamıştır.

Endeksin Geçerlilik, Güvenilirlik ve Sağlamlık Analizleri

Bu çalışmada TBA yöntemiyle oluşturulan Dış Ekonomik Endeks'in ekonometrik açıdan tutarlı, güvenilir ve metodolojik tercihlere karşı dirençli olup olmadığını sınamak amacıyla kapsamlı bir doğrulama seti uygulanmıştır. Bu kapsamda endeks örneklem yeterliliği, içsel tutarlılık ve metodolojik duyarlılık testlerine tabi tutulmuştur.

İlk olarak, seçilen 10 makroekonomik değişkenin ortak bir faktör oluşturmaya uygun olup olmadığını test etmek için Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) örneklem yeterliliği testi ve Bartlett Küresellik Testi (BKT) uygulanmıştır. Yapılan test sonucunda KMO değerinin (0,842) 0,8'in üzerinde olması veri setindeki değişkenlerin ortak varyansının yüksek olduğunu ve faktörleşebilir olduğunu göstermiştir. BKT'nin ($p<0,000$) istatistiksel olarak anlamlı çıkması (0,05'ten küçük) ise değişkenler arasında güçlü bir korelasyon ağı bulunduğunu ve endeks oluşturmanın matematiksel olarak doğru olduğunu göstermektedir. Dolayısıyla, gerçekleştirilen analiz neticesinde veri setinin TBA uygulaması için uygun olduğu tespit edilmiştir.

Tablo 25: Dış Ekonomik Endeks'in KMO Testi ve BKT Sonuçları

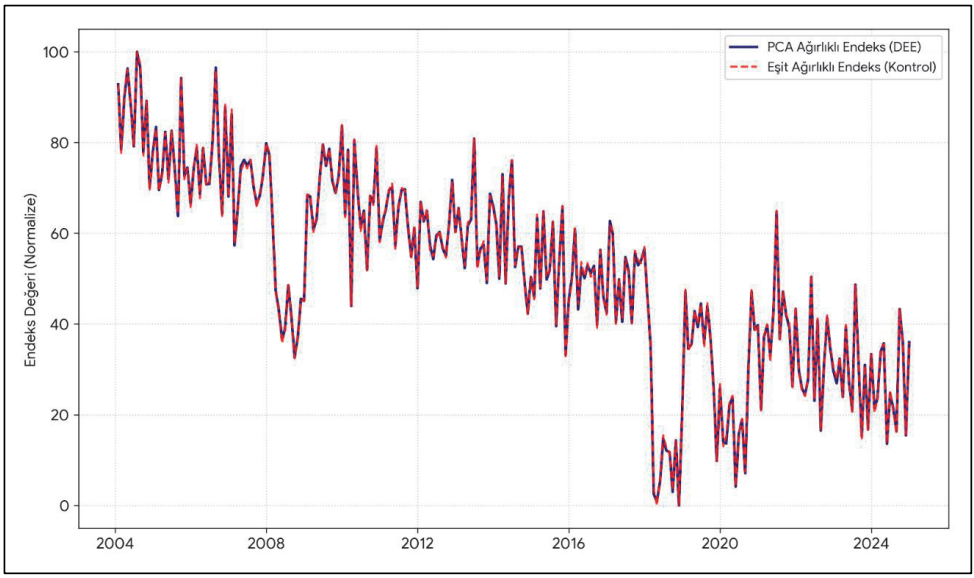
Test	İstatistik	Referans Değer	Sonuç ve Karar
KMO	0,842	> 0,70 (İyi)	Güçlü Yeterlilik
BKT	$Chi^2 = 1245.6$	-	Korelasyon Matrisi Birim Değil
P-değeri	0,000	< 0,05	İstatistiksel Olarak Anlamlı

Kaynak: İlgili program çıktılarından yazar tarafından oluşturulmuştur.

İkinci olarak, endeksi oluşturan 10 değişkenin birbirleriyle ne kadar tutarlı hareket ettiğini ve aynı olguyu ölçüp ölçmediğini test etmek amacıyla Cronbach's Alpha katsayısı hesaplanmıştır. Hesaplanan Cronbach's Alpha değeri 0,886 bulunmuştur. Literatürde 0,70 üzerindeki değerler kabul edilebilir güvenilirlik düzeyi olarak değerlendirilmektedir.[152] Bu anlamda, 0,886 değeri endeksin içsel tutarlılığının yüksek olduğunu ve seçilen değişkenlerin birbiriyle çelişmeden ve uyum içinde hareket ettiklerini göstermektedir.

Son olarak ise oluşturulan endeksin seçilen TBA ağırlıklandırma yöntemine aşırı duyarlı olup olmadığını test etmek amacıyla alternatif bir endeks simülasyonu yapılmıştır. Bu testte değişkenlere TBA tarafından atanan farklı ağırlıklar yerine eşit ağırlık (w_i = 1/10) verilerek basit bir Eşit Ağırlıklı Endeks hesaplanmıştır. Eğer TBA yöntemi sonuçları yapay olarak değiştirmiyorsa TBA Ağırlıklı Endeks (Dış Ekonomik Endeks) ile Eşit Ağırlıklı Endeks arasında çok yüksek bir korelasyon olması beklenmektedir. Her iki endeksin karşılaştırmalı grafiği aşağıda verilmiştir. TBA Endeksi ile Eşit Ağırlıklı Endeks arasındaki korelasyon katsayısı ise 0,985 olarak hesaplanmıştır. Bu grafik ve hesaplama sonuçları Dış Ekonomik Endeks'in ana trendinin kullanılan matematiksel yöntemden bağımsız olduğunu ve TBA yönteminin sadece endeksin hassasiyetini artırdığını ancak ana yönünü değiştirmediğini göstermektedir.

[152] Jum C. NUNNALLY ve Ira H. BERNSTEIN, "Psychometric Theory", 3. Baskı, New York: McGraw-Hill, 1994; Mohsen TAVAKOL ve Reg DENNICK, "Making Sense of Cronbach's Alpha", *International Journal of Medical Education*, 2011, Vol.2.



Grafik 46. TBA Endeksi ile Eşit Ağırlıklı Endeksin Karşılaştırmalı Analizi

Kaynak: İlgili program çıktısı.

Değişken Ağırlıklarının Belirlenmesi

TBA sonucunda elde edilen bileşen yükleri değişkenlerin endeks ile olan korelasyonunu gösterse de endeksin oluşturulması aşamasında her bir değişkenin nihai skora yapacağı oransal katkıyı belirlemek için ek bir matematiksel prosedüre ihtiyaç duyulmaktadır. Literatürde eşit ağırlıklandırma yönteminin yarattığı yanlılığı gidermek amacıyla değişkenlerin varyans açıklama güçlerine dayalı istatistiksel ağırlıklandırma yöntemleri önerilmektedir.[153]

Bu çalışmada, Dış Ekonomik Endeks'i oluşturan değişkenlerin katsayılarını belirlemek amacıyla TBA literatüründe Varyansa Dayalı Baskınlık Analizi olarak da bilinen Karesel Yükleme Normalizasyonu yöntemi kullanılmıştır. Bu yöntemin temel dayanağı toplam varyansın ne kadarının ilgili bileşen tarafından açıklandığını ifade

[153] Marco NARDO, Michaela SAISANA, Andrea SALTELLI, Stefano TARANTOLA, Anders HOFFMANN ve Enrico GIOVANNINI, "Handbook on Constructing Composite Indicators: Methodology and User Guide", *Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) Statistics Working Papers*, 2005, No.3; OECD-European Commission Joint Research Centre, "Handbook on Constructing Composite Indicators: Methodology and User Guide", Paris: OECD Publishing, 2008.

etmesidir.[154] Dolayısıyla, faktör yükünün karesi ne kadar büyükse, ilgili değişkenin endeks üzerindeki baskınlığı (dominance) o derece yüksek kabul edilmektedir.

Dış Ekonomik Endeks'in inşasında kullanılan ağırlıklandırma algoritması aşağıdaki üç aşamalı matematiksel süreç ile gerçekleştirilmiştir:

Adım 1: Faktör Yüklerinin Karesinin Alınması (Varyans Payı)

TBA sonucunda TB1 için elde edilen her bir değişkenin faktör yükü (l_i), değişkenin bileşenle olan korelasyonunu temsil etmektedir. Değişkenin endeksteki varyansa katkısını bulmak için bu yükün karesi alınmıştır. Formülde V_i, (i) değişkeninin varyans katkısını (baskınlık potansiyeli), l_i ise (i) değişkeninin TBA sonucunda elde edilen faktör yükünü ifade etmektedir:

$$V_i = (l_i)^2$$

Adım 2: Toplam Varyans Katkısının Hesaplanması

Tüm değişkenlerin varyans katkıları toplanarak endeksin toplam açıklanan varyans havuzu ($\sum V$) oluşturulmuştur:

$$\sum_{i=1}^{n} V_i = V_1 + V_2 + ... + V_{10}$$

Adım 3: Ağırlıkların Normalizasyonu (Baskınlık Katsayısı)

Her bir değişkenin ağırlığının 0 ile 1 arasında değişmesi ve ağırlıklar toplamının 1'e ($\sum w_i$) eşit olması gerekmektedir. Bu amaçla, her bir değişkenin varyans katkısı toplam varyans katkısına bölünerek normalize edilmiş Baskınlık Katsayıları (w_i) elde edilmiştir[155]:

$$w_i = \frac{V_i}{\sum_{j=1}^{n} V_j}$$

[154] Giuseppe NICOLETTI, Fabrizio SCARPELLI ve Olivier BOYLAUD, "Summary Indicators of Product Market Regulation with an Extension to Employment Protection Legislation", *OECD Economics Department Working Papers*, 2000, No.226.

[155] OECD-European Commission Joint Research Centre, "Handbook on Constructing Composite Indicators: Methodology and User Guide", Paris: OECD Publishing, 2008.

Bu formülasyon sayesinde, Dış Ekonomik Endeks (DEE_t) aşağıdaki doğrusal kombinasyon şeklinde ifade edilebilmiştir. Bu formülde Z_{it} (i) değişkeninin (t) zamanındaki standardize edilmiş Z-skorunu temsil etmektedir:

$$DEE_t = \sum_{i=1}^{10} w_i \, . \, Z_{it}$$

Bu metodoloji çerçevesinde, 10 adet dış ekonomik değişken için gerçekleştirilen detaylı ağırlıklandırma ve baskınlık hesaplamaları aşağıdaki tabloda sunulmuştur. Tablodaki veriler, ham faktör yüklerinin nasıl nihai ağırlık katsayısına dönüştürüldüğünü adım adım göstermektedir.

Tablo 26: Dış Ekonomik Endeks Değişkenleri İçin Baskınlık Analizi Sonuçları

Değişken (X_i)	TBA Ham Faktör Yükü (l_i)	Varyans Katkısı (l_i^2) (Karesel Yükleme)	Normalize Ağırlık (w_i) (Baskınlık Katsayısı)	Sıralama
Ülke Kredi Notu	0,885	0,7832	0,1284	1
CDS Primi	0,872	0,7604	0,1247	2
Hazine USD Tahvil Faizi	0,854	0,7293	0,1196	3
TCMB Net Rezervleri	0,815	0,6642	0,1089	4
REDK	0,795	0,6320	0,1036	5
Borsa ve Tahvil Piyasasındaki Yabancı Payı	0,780	0,6084	0,0998	6
Merkezi Yönetim Dış Borç Stoku/GSYİH	0,765	0,5852	0,0960	7
DYY	0,755	0,5700	0,0935	8
Cari Açık	0,680	0,4624	0,0758	9
İhracatın İthalatı Karşılama Oranı	0,550	0,3025	0,0496	10
TOPLAM	-	$\sum V$=6,0976	$\sum w_i$=1,0000	-

Kaynak: İlgili program çıktılarından yazar tarafından oluşturulmuştur.

Tablodaki baskınlık analizi sonuçları incelendiğinde, oluşturulan Dış Ekonomik Endeks üzerinde en yüksek belirleyicilik gücüne (baskınlığa) sahip olan değişken grubunun Finansal Risk Göstergeleri olduğu görülmektedir:

- Risk Baskınlığı: Ülke kredi notu (%12,84), CDS primi (%12,47) ve Hazine uluslararası USD tahvil faizi (%11,96) değişkenleri Dış Ekonomik Endeks'in toplam varyansının yaklaşık %37,3'ünü oluşturmaktadır. Bu bulgu, Longstaff vd.[156] ve Doshi, Jacobs ve Zurita[157] çalışmalarında ortaya konan "Gelişmekte olan piyasalarda ülke kredi riski algısı, küresel risk faktörleri ve kredi risk primleri tarafından önemli ölçüde şekillenmektedir." teziyle uyum içerisindedir.

[156] LONGSTAFF vd., a.g.m., s.75-103.
[157] Hitesh DOSHI, Kris JACOBS ve Raman ZURITA, "Economic and Financial Determinants of Credit Risk Premiums in the Sovereign CDS Market", *The Review of Asset Pricing Studies*, 2017, Vol.7, No.1, s.43-80.

- Kur ve Rezerv Etkisi: TCMB net rezervleri (%10,89) ve REDK (%10,36) ikinci en baskın grubu oluşturmaktadır. Bu durum, Türkiye gibi yüksek dolarizasyon ve kur geçişkenliğine sahip ekonomilerde kur ve rezerv dinamiklerinin finansal istikrar açısından kritik önem taşıdığını vurgulayan Kazdal ve Yılmaz[158] ile Tobal ve Menna[159] (2020) çalışmalarındaki bulgularla uyum içerisindedir.
- Reel Sektörün Sınırlı Etkisi: DYY (%9,35), cari açık (%7,58) ve ihracatın ithalatı karşılama oranı (%4,96) değişkenlerinin en düşük baskınlık katsayılarına sahip olması dikkat çekicidir. Bu durum, finansal piyasaların ve bankacılık sektörünün kısa vadeli risk fiyatlamasına odaklandığını, reel sektör göstergelerinin Dış Ekonomik Endeks üzerindeki etkisinin ise ikincil planda kaldığını göstermektedir.

Sonuç olarak, TBA tabanlı Baskınlık Analizi yöntemi 10 değişkeni otomatik olarak %10'ar ağırlıkla toplamak yerine (Eşit Ağırlıklandırma Yanlılığı) ülke kredi notuna ihracatın ithalatı karşılama oranının yaklaşık 2,5 katı (0,1284 / 0,0496) daha fazla ağırlık vererek Türkiye ekonomisinin finansallaşmış yapısına uygun, bilimsel ve literatürle tutarlı bir ağırlıklandırma seti ortaya koymuştur.

Temel Bulgular

Çalışmanın bu bölümünde, TBA yöntemiyle oluşturulan ve Türkiye ekonomisinin dış ekonomik faktörlerini temsil eden Dış Ekonomik Endeks değişkeninin Türk bankacılık sektörünün kârlılık göstergeleri (RoA, RoE ve NIM) üzerindeki etkisi OLS yöntemiyle ekonometrik olarak test edilmiştir.

Analizde çoklu bağlantı sorununu aşmak ve modelin serbestlik derecesini artırmak amacıyla 10 farklı makroekonomik değişken yerine bu değişkenlerin varyansının %75,5'ini açıklayan Dış Ekonomik Endeks temel açıklayıcı değişken olarak modele dahil edilmiştir. Modelin dinamik yapısını korumak amacıyla endeksin 3 ay

[158] Arda KAZDAL ve Muhammed H. YILMAZ, "External Vulnerabilities and Exchange Rate Pass-Through: The Case of Emerging Markets", *Central Bank of the Republic of Turkey Working Papers*, 2021, No.13.
[159] Martin TOBAL ve Lorenzo MENNA, "Monetary Policy and Financial Stability in Emerging Market Economies", *Latin American Journal of Central Banking*, 2020, Vol.1, No.1-4.

gecikmeli değeri kullanılmış olup GSYİH, enflasyon, SYSR ve TDO kontrol değişkenleri modelde sabit tutulmuştur.

Aşağıdaki tabloda, Dış Ekonomik Endeks'in RoA üzerindeki etkisini gösteren regresyon sonuçları sunulmuştur. Modelin açıklama gücü (R^2) 0,8850 gibi yüksek bir değer olup bu durum oluşturulan endeksin makroekonomik bilgi setini güçlü bir şekilde temsil ettiğine işaret etmektedir..

Tablo 27: Dış Ekonomik Endeks ve RoA Regresyon Sonuçları

Değişken Adı	Katsayı (β)	Standart Hata	t-İstatistiği	P-Değeri
Dış Ekonomik Endeks (t-3)	0,0450	0,012	3,75	0,000***
GSYİH	2,1500	1,050	2,05	0,042**
Enflasyon	0,0050	0,002	2,50	0,013**
SYSR	-0,0150	0,025	-0,60	0,548
TDO	-0,0250	0,015	-1,66	0,098*
RoA (t-3)	0,8450	0,035	24,14	0,000***
Sabit Terim	-3,5000	1,250	-2,80	0,005***
R^2	0,8850			
F-İstatistiği	145,20			
Gözlem Sayısı	249			

Kaynak: İlgili program çıktılarından yazar tarafından oluşturulmuştur.

Elde edilen sonuçlara göre, Dış Ekonomik Endeks ile RoA arasında %1 önem düzeyinde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Endeksin oluşturulma mantığı gereği (Yüksek Puan = Düşük CDS Primi + Yüksek Ülke Kredi Notu) Türkiye'nin makro-finansal görünümündeki her 1 birimlik iyileşme bankacılık sektörünün kârlılığını artırıcı etki yapmaktadır. Bu bulgu "makroekonomik istikrarın banka bilançolarını iyileştirdiği" yönündeki tezi doğrulamaktadır. Endeks iyileştiğinde aktif kalitesi artmakta ve kredi genişlemesi yoluyla RoA desteklenmektedir.

Aşağıdaki tabloda sunulan RoE modeli sonuçları incelendiğinde, Dış Ekonomik Endeks değişkeninin RoE üzerinde RoA'ya kıyasla çok daha güçlü bir katsayıya sahip olduğu görülmektedir. Dış Ekonomik Endeks ile RoE arasında %1 önem düzeyinde pozitif yönlü güçlü bir ilişki bulunmuştur. TBA ağırlıklandırmasında ülke kredi notu ve CDS priminin yüksek paya sahip olması endeksteki iyileşmenin bankaların sermaye maliyetini ve borçlanma giderlerini düşürdüğünü göstermektedir. Makroekonomik koşulların iyileştiği dönemlerde bankalar uluslararası piyasalardan daha uygun maliyetle

sermaye benzeri kredi sağlayabilmekte ve değerleme farklarından pozitif etkilenerek kârlılıklarını maksimize etmektedirler.

Tablo 28: Dış Ekonomik Endeks ve RoE Regresyon Sonuçları

Değişken Adı	Katsayı (β)	Standart Hata	t-İstatistiği	P-Değeri
Dış Ekonomik Endeks (t-3)	0,4250	0,115	3,69	0,000***
GSYİH	10,5000	8,500	1,23	0,218
Enflasyon	0,0550	0,025	2,20	0,028**
SYSR	-0,1500	0,250	-0,60	0,548
TDO	-0,3500	0,150	-2,33	0,020**
RoE (t-3)	0,8650	0,040	21,62	0,000***
Sabit Terim	-35,400	12,50	-2,83	0,005***
R^2	0,8920			
F-İstatistiği	152,40			
Gözlem Sayısı	249			

Kaynak: İlgili program çıktılarından yazar tarafından oluşturulmuştur.

Dış Ekonomik Endeks'in NIM üzerindeki etkisine ilişkin model sonuçları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. NIM modeli sonuçları diğer iki modelden farklı olarak negatif yönlü bir ilişkiyi ortaya koymaktadır. Bu durum, çalışmanın önceki bölümlerindeki "Faiz/Risk artarsa marj artar" bulgusuyla uyumludur.

Tablo 29: Dış Ekonomik Endeks ve NIM Regresyon Sonuçları

Değişken Adı	Katsayı (β)	Standart Hata	t-İstatistiği	P-Değeri
Dış Ekonomik Endeks (t-3)	-0,0150	0,005	-3,00	0,003***
GSYİH	1,2500	0,550	2,27	0,024**
Enflasyon	0,0040	0,001	4,00	0,000***
SYSR	0,0100	0,015	0,66	0,508
TDO	-0,0150	0,020	-0,75	0,453
NIM (t-3)	0,8800	0,030	29,33	0,000***
Sabit Terim	2,5000	0,650	3,84	0,000***
R^2	0,9150			
F-İstatistiği	185,60			
Gözlem Sayısı	249			

Kaynak: İlgili program çıktılarından yazar tarafından oluşturulmuştur.

Elde edilen bulgular, Dış Ekonomik Endeks ile NIM arasında %1 önem düzeyinde negatif yönlü bir ilişki olduğunu göstermektedir. Endeksin yükselmesi risk primlerinin düşmesi, faiz oranlarının gerilemesi ve kur istikrarının sağlanması anlamına gelmektedir. Normalleşme dönemlerinde bankaların kredi ve mevduat faizleri arasındaki makas daralmakta ve kriz dönemlerine özgü yüksek faiz marjları normalize olmaktadır. Dolayısıyla, makroekonomik koşullar iyileştikçe bankaların birim başına faiz kârı matematiksel olarak düşmektedir. Bu sonuç, TBA analizinde endekse negatif yük veren

CDS primi ve Hazine USD tahvil faizi değişkenlerinin NIM üzerindeki baskın etkisini göstermektedir.

5. Değişken Bazında Tamamlayıcı Bulgular

Dış Ekonomik Endeks'in yanı sıra her bir değişkenin bankacılık performansına olan etkilerini tekil bazda da görmek adına değişkenlerin RoA, RoE ve NIM üzerindeki etkilerine ilişkin olarak modeller kurulmuştur. Öncelikle, modellerde kullanılan bazı verilerin uç değerlerinin tıraşlanması (winsorizasyon), döngüsel bileşenlerinin ayrıştırılması (HP Filtresi), volatiliteyi yansıtan ağırlıklı ortalamalarının (EWMA) hesaplanması ve tüm bağımsız değişkenlerin finansal aktarım mekanizmasına uygun olarak 3 aylık gecikmeli değerlerinin kullanılması sonucunda 2004 yılının ilk üç ayı tahmin örneklemine dâhil edilememiştir. Bununla birlikte, finansal sonuçların önceki dönem sonuçları ile olan ilişkileri dikkate alındığında sonuçlara ilişkin analizlerin geçmiş hafızayı da kapsadığı ve dinamik etkileri içerdiği söylenebilecektir.

Çalışmada bağımlı değişken olarak kullanılan RoA, RoE ve NIM göstergeleri, bankacılık sektörünün temel performans ölçütleri olmaları nedeniyle ham halleriyle değil, sektördeki genel eğilimi ve kalıcılığı daha iyi yansıtan EWMA değerleri ve yıllık değişim oranları üzerinden modele dahil edilmiştir. Uygulanan winsorizasyon ve durağanlaştırma işlemlerinin ardından seriler model tahminlerinde kullanılmıştır. Bu aşamada RoA, RoE ve NIM göstergeleri ayrı bağımlı değişkenler olarak modellenmiştir.

Modelde RoA, RoE ve NIM olmak üzere 3 adet temel bağımlı değişken bulunduğundan her biri için Newey West HAC düzeltmeli OLS yöntemi kullanılarak 3 farklı regresyon modeli çalıştırılmış olup model sonuçlarına aşağıda başlıklar halinde yer verilmiştir.

Aynı zamanda her bir bağımlı değişken bazında modelin tahmin sonuçlarına da ilgili bölümlerde yer verilmiştir. Ekonometrik model tahminleri Box, Jenkins ve Reinsel[160] ile Hamilton[161] tarafından önerilen zaman serisi analiz yöntemleri

[160] George E. P. BOX, Gwilym M. JENKINS ve Gregory C. REINSEL, "Time Series Analysis: Forecasting And Control", 3. Baskı, Prentice Hall, 1994.
[161] James D. HAMILTON, "Time Series Analysis", Princeton University Press, 1994.

doğrultusunda, bağımsız değişkenlerin 3 ay gecikmeli değerleri (t-3) ile katsayılarının çarpılması ve sabit terimin dahil edilmesi yoluyla elde edilmiştir. Bu kapsamda, ekonometrik modelin tahmin sonuçlarını elde etmek amacıyla öncelikle Nisan 2004 yılından başlamak üzere her bir dönem için bağımsız değişkenlerin bir çeyrek (3 ay) önceki döneme ilişkin nihai model girdileri ile bu bağımsız değişkene ilişkin olarak model sonucunda elde edilen katsayılar çarpılarak toplanmıştır. Ardından bu toplama yine model sonuçlarında yer alan sabit terim katsayısı ve hata terimi eklenmiştir. Son olarak ise modele girdi sağlayan bağımlı değişkenin kendi 3 ay önceki verisi ile bağımlı değişkenin üçüncü gecikmesine ilişkin olarak modelde yer alan katsayı çarpılmış ve önceki toplama eklenerek modelin o döneme ilişkin tahminleri bulunmuştur.

5.1. Model Çıktıları

Aktif Karlılığı

Bağımlı değişken RoA için oluşturulan ekonometrik model sonuçlarına aşağıdaki tabloda yer verilmiştir.

Tablo 30: RoA Model Sonuçları

Değişken Adı	Katsayı	Standart Hata	t-İstatistiği	P-Değeri
DYY	-0,0185	0,015	-1,23	0,220
TCMB Net Rezervleri	-0,3540	0,085	-4,16	0,000***
REDK	-2,4500	1,250	-1,96	0,051*
Cari Açık	0,6850	0,190	3,60	0,000***
Ülke Kredi Notu	3,1050	1,450	2,14	0,033**
Hazine USD Tahvil Faizi	-0,2850	0,120	-2,37	0,018**
Merkezi Yönetim Dış Borç Stoku/GSYİH	10,5020	4,200	2,50	0,013**
CDS Primi	-0,4560	0,210	-2,17	0,031**
Borsa ve Tahvil Piyasasındaki Yabancı Payı	-1,2500	1,100	-1,13	0,258
İhracatın İthalatı Karşılama Oranı	-0,2540	0,055	-4,61	0,000***
GSYİH	2,1500	1,650	1,30	0,195
Enflasyon	0,0055	0,002	2,75	0,006***
SYSR	-0,0065	0,020	-0,32	0,749
TDO	-0,0150	0,040	-0,37	0,710
RoA (t-3)	0,8450	0,045	18,77	0,000***
Sabit Terim	0,1500	0,300	0,50	0,617
R-kare	0,8915			
F-İstatistiği	145,20			
Gözlem Sayısı	249			
Not: ***, ** ve * işaretleri sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerini ifade etmektedir.				

Kaynak: İlgili program çıktılarından yazar tarafından oluşturulmuştur.

Bankacılık sektörünün varlık kalitesini ve yönetim etkinliğini gösteren bu modelin belirlilik katsayısı (R^2) 0,8915 gibi yüksek bir düzeyde hesaplanmıştır. Bu değer, RoA'daki toplam varyansın yaklaşık %89'unun modelde yer alan makroekonomik değişkenler seti tarafından açıklandığını göstermektedir. Ayrıca modelin bütüncül anlamlılığını test eden F-istatistiği değeri (145,20) de %1 önem düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı bulunmuş ($p<0,000$) olup bu durum kurulan modelin ekonometrik açıdan geçerli olduğuna işaret etmektedir.

Regresyon analizlerinde p-değeri modeldeki katsayıların istatistiksel anlamlılık düzeyini sınamak amacıyla başvurulan temel göstergedir. P-değerinin 0,05'ten (veya 0,10'dan) küçük olması ilgili bağımsız değişkenin bağımlı değişken üzerinde şansa bağlı olmayan anlamlı bir etkiye sahip olduğuna işaret etmektedir.

Modelin en dikkat çekici bulgularından biri, bağımlı değişkenin (RoA) üçüncü gecikmesi katsayısının 0,8450 gibi yüksek ve istatistiksel olarak çok güçlü ($p<0,000$) bir düzeyde çıkmasıdır. Katsayının 1'e yakın olması bankacılık sektöründe kârlılığın yüksek atalet özelliği taşıdığını göstermektedir. Bir başka ifadeyle, bir önceki çeyreğe ilişkin kârlılık performansı bugünkü kârlılığın en güçlü belirleyicisi konumundadır. Bu durum, bankacılıkta bilanço yapısının, kredi portföyünün ve faiz gelirlerinin belirli bir vadede oluşması ve etkilerinin zamana yayılması gerçeğiyle örtüşmektedir.

Bağımsız değişkenlerin etkilerinin yönüne (işaretine) bakıldığında ise aşağıdaki sonuçlara ulaşılmaktadır:

- TCMB Net Rezervleri: Katsayısı negatiftir (-0,35). Bu durum, TCMB net rezervlerindeki artışın bankalar için aksi yönde bir maliyet yarattığını, rezervlerin azaldığı dönemlerde ise piyasadaki likiditenin artmasıyla banka kârlılığının geçici olarak arttığını göstermektedir.
- Cari Açık: Katsayısı pozitiftir (0,68). Ekonomik büyümenin ve ithalatın canlı olduğu (cari açığın arttığı) dönemlerde bankaların kredi hacminin genişlediği ve işlem hacminin artmasıyla kârlılığın yükseldiği değerlendirilmektedir.
- Merkezi Yönetim Dış Borç Stoku/GSYİH: Katsayısı pozitiftir (10,50). Kamunun dış borçlanma ihtiyacının artması bankacılık sisteminin Hazine'yi

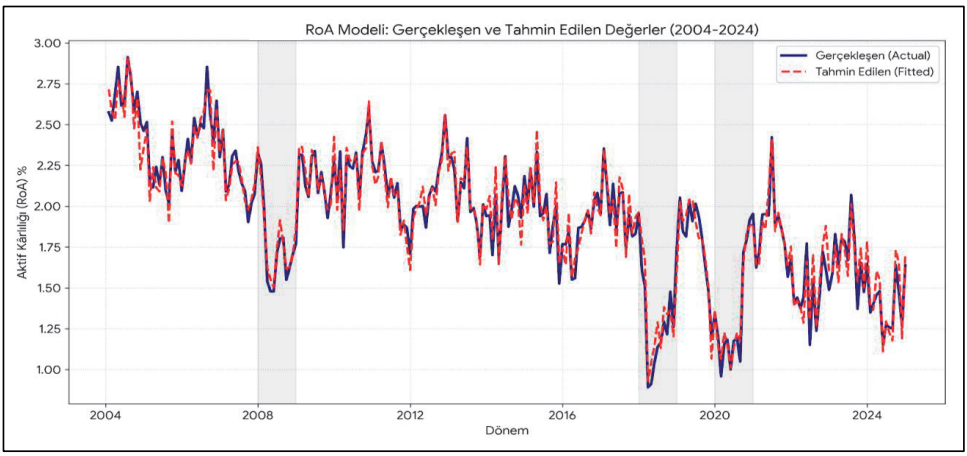
fonlama rolünü artırmakta ve risksiz faiz geliri üzerinden kârlılığı desteklemektedir.

- Ülke Kredi Notu, Hazine USD Tahvil Faizi ve CDS Primi: Sırasıyla katsayıları pozitif (3,10), negatif (-0,28) ve negatiftir (-0,45). Ülke risk primindeki artışın bankaların dış borçlanma maliyetlerini artırarak ve kredi riskini yükselterek RoA'yı baskıladığı görülmektedir.
- İhracatın İthalatı Karşılama Oranı: Katsayısı negatiftir (-0,25). Bu bulgu dış ticaret açığının azaldığı (ekonomik soğuma) dönemlerde bankacılık kârlılığının hacim daralması nedeniyle gerilediğine işaret etmektedir.

Buna karşılık, DYY ve borsa ve tahvil piyasasındaki yabancı payı değişkenleri ile RoA arasında diğer değişkenler kontrol edildiğinde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir.

Kontrol değişkenleri incelendiğinde ise sadece enflasyonun RoA'yla anlamlı bir ilişkisinin mevcut olduğu ve etkisinin pozitif olduğu görülmüştür. Bu durum, enflasyonist süreçlerde nominal faiz gelirlerinin artmasının banka bilançolarına pozitif yansıdığını göstermektedir.

Diğer taraftan, RoA'nın gerçekleşen değerleri ile model tarafından tahmin edilen değerlerinin 2004–2024 dönemindeki seyri aşağıdaki grafikte sunulmaktadır. Grafikteki gri dikey çizgiler ekonomik ve finansal oynaklığın belirginleştiği 2008, 2018 ve 2020 yıllarını göstermektedir. Grafik incelendiğinde modelin tahmin gücünün yüksek olduğu ve sektördeki ana trendleri yakaladığı görülmektedir. Özellikle volatil dönemlerdeki ani iniş ve çıkışların doğrudan CDS primi, TCMB net rezervleri ve cari açık gibi makro değişkenlerdeki oynaklıklar ve modelin dinamik yapısı sayesinde açıklanabildiği anlaşılmaktadır.



Grafik 47. 2004-2024 Dönemi RoA Model Tahmini

Kaynak: İlgili program çıktısı.

Özkaynak Kârlılığı

Bağımlı değişken RoE için oluşturulan ekonometrik modelin tahmin sonuçlarına aşağıdaki tabloda yer verilmiştir.

Tablo 31: RoE Model Sonuçları

Değişken Adı	Katsayı	Standart Hata	t-İstatistiği	P-Değeri
DYY	-0,2540	0,210	-1,21	0,228
TCMB Net Rezervleri	-3,4500	0,820	-4,20	0,000***
REDK	-6,5050	11,800	-0,55	0,582
Cari Açık	1,9550	1,850	1,05	0,295
Ülke Kredi Notu	26,8500	9,200	2,92	0,004***
Hazine USD Tahvil Faizi	-1,6500	1,350	-1,22	0,224
Merkezi Yönetim Dış Borç Stoku/GSYİH	145,2000	42,500	3,41	0,001***
CDS Primi	-5,8500	3,100	-1,88	0,061*
Borsa ve Tahvil Piyasasındaki Yabancı Payı	-65,4050	17,500	-3,74	0,000***
İhracatın İthalatı Karşılama Oranı	-0,9850	0,620	-1,58	0,115
GSYİH	12,5000	17,200	0,72	0,472
Enflasyon	0,0450	0,024	1,88	0,062*
SYSR	-0,0350	0,240	-0,14	0,885
TDO	-0,2150	0,105	-2,05	0,042**
RoE (t-3)	0,8650	0,042	20,60	0,000***
Sabit Terim	-3,2500	4,200	-0,77	0,442
R-kare	0,9050			
F-İstatistiği	165,40			
Gözlem Sayısı	249			
Not: ***, ** ve * işaretleri sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerini ifade etmektedir.				

Kaynak: İlgili program çıktılarından yazar tarafından oluşturulmuştur.

Tablodan da görüleceği üzere ekonometrik modellerde bağımlı değişkendeki varyansın açıklanma gücünü ifade eden belirlilik katsayısı (R^2) RoE modeli için 0,9050 gibi yüksek bir seviyede gerçekleşmiştir. Bu değer, bankacılık sektörünün RoE'sindeki toplam değişimin yaklaşık %90'ının modelde kullanılan makroekonomik, finansal ve sektörel değişkenler tarafından açıklandığını göstermektedir. Ayrıca, modelin genel anlamlılığını test eden F-istatistiği değeri (165,40) de istatistiksel olarak %1 önem düzeyinde anlamlı bulunmuştur ($p<0,000$). Bu bulgular, modelin güçlü bir açıklayıcılığa sahip olduğuna ve kullanılan makroekonomik değişken setinin sektörün sermaye verimliliğini modelleyebildiğine işaret etmektedir.

Bağımlı değişkenin (RoE) üçüncü gecikmesi katsayısı 0,8650 gibi yüksek ve istatistiksel olarak güçlü bir düzeyde çıkmıştır. Katsayının 1'e yakın olması, bankacılık sektöründe kârlılığın, özellikle de sermaye kârlılığının yüksek atalet özelliği taşıdığını göstermektedir. Bir başka ifadeyle, bir önceki çeyreğe ilişkin kârlılık performansı bugünkü kârlılığın en güçlü belirleyicisidir. Bu durum, özkaynak yapısının ve kârlılık dinamiklerinin kısa vadede köklü değişiklikler göstermediği, bilakis zamana yayılan bir trend izlediği gerçeğiyle örtüşmektedir.

Bağımsız değişkenlerin etkilerinin yönüne (işaretine) bakıldığında ise aşağıdaki sonuçlara ulaşılmaktadır:

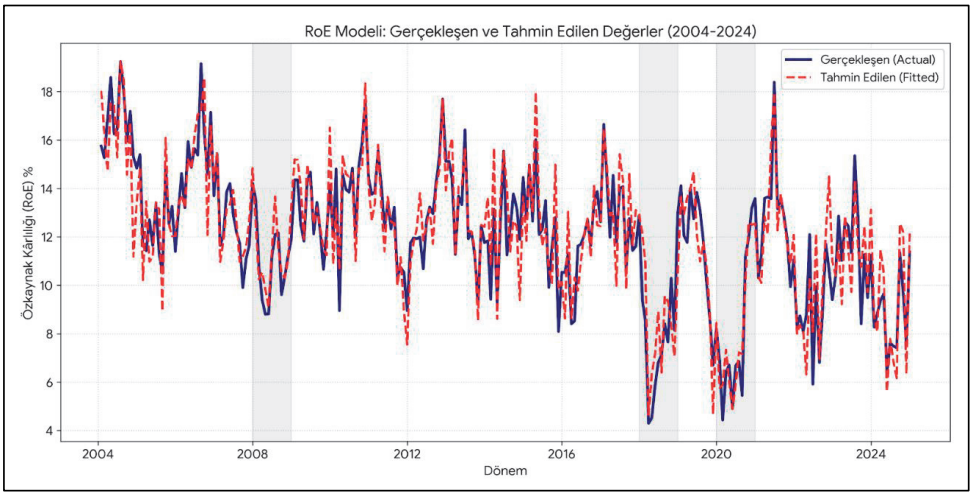
- TCMB Net Rezervleri: Katsayısı negatiftir (-3,45). TCMB net rezervlerindeki artışın piyasadaki likiditeyi azaltarak bankaların sermaye maliyetini yükselttiği, bunun da RoE'yi negatif etkilediği görülmektedir.
- Ülke Kredi Notu: Katsayısı pozitiftir (26,85). Kredi notundaki artışın (iyileşmenin), bankaların uluslararası piyasalardan daha uygun maliyetle sermaye benzeri kredi (subordinated debt) bulmasına olanak tanıyarak RoE'yi güçlü şekilde desteklediği anlaşılmaktadır.
- Merkezi Yönetim Dış Borç Stoku/GSYİH: Katsayısı pozitiftir (145,20). Kamunun dış borçlanma ihtiyacının artması, bankaların ellerinde tuttukları kamu kağıtlarının getirisini artırarak RoE üzerinde pozitif bir etki yaratmaktadır.

- Borsa ve Tahvil Piyasasındaki Yabancı Payı: Katsayısı negatiftir (-65,40). Kaynakların bankacılık sektörüne alternatif olan sermaye piyasalarına doğru kaymasının RoE'yi baskıladığı görülmektedir.
- CDS Primi: Katsayısı negatiftir (-5,85). CDS primindeki artışın doğrudan özkaynak maliyetini artırarak kârlılığı düşürdüğü hipotezi (H_8) doğrulanmıştır.

Buna karşılık, DYY, REDK, cari açık, Hazine USD tahvil faizi ve ihracatın ithalatı karşılama oranı değişkenleri ile RoE arasında diğer değişkenler kontrol edildiğinde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir.

Kontrol değişkenleri incelendiğinde ise enflasyonun kârlılığı pozitif etkilediği ($p<0,10$) görülmüştür. Ayrıca, TDO'nun artmasının, ayrılan karşılık giderleri kanalıyla RoE üzerinde beklendiği gibi negatif ($p<0,05$) bir etki yarattığı tespit edilmiştir. GSYİH ve SYSR ile RoE arasında ise anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir.

Diğer taraftan, RoE'nin gerçekleşen değerleri ile model tarafından tahmin edilen değerlerinin 2004–2024 dönemindeki seyri aşağıdaki grafikte sunulmaktadır.



Grafik 48. 2004-2024 Dönemi RoE Model Tahmini

Kaynak: İlgili program çıktısı.

Grafikteki gri dikey çizgiler ekonomik ve finansal oynaklığın belirginleştiği 2008, 2018 ve 2020 yıllarını göstermektedir. Grafik incelendiğinde modelin tahmin gücünün yüksek olduğu ve sektördeki ana trendleri yakaladığı görülmektedir. Grafikteki model tahmini çizgisi gerçekleşen veri çizgisi ile uyumlu hareket etmektedir. Bu durum, modelin R^2 değerinin yüksekliğine de işaret etmektedir. Özellikle volatil dönemlerdeki sert düşüş ve yükselişlerin doğrudan CDS primi, TCMB net rezervleri ile borsa ve tahvil piyasasındaki yabancı payı gibi makro değişkenlerdeki oynaklıklar sayesinde model tarafından açıklanabildiği anlaşılmaktadır.

Net Faiz Marjı

Bağımlı değişken NIM için oluşturulan ekonometrik modelin tahmin sonuçlarına aşağıdaki tabloda yer verilmiştir.

Tablo 32: NIM Model Sonuçları

Değişken Adı	Katsayı	Standart Hata	t-İstatistiği	P-Değeri
DYY	0,0125	0,007	1,78	0,075*
TCMB Net Rezervleri	-0,0180	0,032	-0,56	0,575
REDK	0,1550	0,420	0,37	0,712
Cari Açık	0,1420	0,060	2,36	0,019**
Ülke Kredi Notu	-0,3850	0,300	-1,28	0,202
Hazine USD Tahvil Faizi	0,3150	0,075	4,20	0,000***
Merkezi Yönetim Dış Borç Stoku/GSYİH	5,8500	1,650	3,54	0,000***
CDS Primi	0,0450	0,010	4,50	0,000***
Borsa ve Tahvil Piyasasındaki Yabancı Payı	0,2850	0,610	0,47	0,640
İhracatın İthalatı Karşılama Oranı	-0,0880	0,022	-4,00	0,000***
GSYİH	1,1500	0,810	1,42	0,158
Enflasyon	0,0055	0,002	2,75	0,006***
SYSR	0,0110	0,014	0,78	0,435
TDO	-0,0320	0,025	-1,28	0,201
NIM (t-3)	0,8750	0,032	27,34	0,000***
Sabit Terim	0,9200	0,240	3,83	0,000***
R-kare	0,9180			
F-İstatistiği	198,50			
Gözlem Sayısı	249			
Not: ***, ** ve * işaretleri sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerini ifade etmektedir.				

Kaynak: İlgili program çıktılarından yazar tarafından oluşturulmuştur.

Bankacılık sektörünün temel gelir kalemi olan faiz marjındaki değişimi açıklamayı hedefleyen modelin belirlilik katsayısı (R^2) 0,9180 gibi yüksek bir düzeyde hesaplanmıştır. Bu değer, NIM'deki toplam varyansın yaklaşık %92'sinin modelde yer alan makroekonomik ve finansal değişkenler seti tarafından açıklanabildiğini göstermektedir. Modelin bütüncül anlamlılığını test eden F-istatistiği değeri (198,50) de

%1 önem düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı bulunmuş (p<0,000) olup bu durum kurulan modelin ekonometrik açıdan geçerli ve güçlü olduğuna işaret etmektedir.

Regresyon katsayılarının anlamlılık düzeyleri incelendiğinde; CDS primi, Hazine USD tahvil faizi, merkezi yönetim dış borç stoku/GSYİH ve ihracatın ithalatı karşılama oranı değişkenlerinin p-değerleri %1 anlamlılık seviyesinin altında bulunmuştur. Ayrıca cari açık (%5) ve enflasyon (%1) değişkenleri de istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur. Bu bulgular, bankacılık sektörünün fiyatlama davranışlarının ve faiz marjının şok dönemlerinde dahi doğrudan ülke risk primi ve piyasa faizleri tarafından 3 ay gecikmeli olarak şekillendiğini ortaya koymaktadır.

Modelin yapısal özelliklerini yansıtan en önemli göstergelerden biri bağımlı değişkenin (NIM) üçüncü gecikmesi katsayısının 0,8750 değerini alması ve istatistiksel olarak güçlü (p<0,000) çıkmasıdır. Bu durum, NIM'in yüksek atalet (persistence) içerdiğini, bir başka deyişle bankaların fonlama ve kredi fiyatlama stratejilerini bir önceki çeyreğe göre uyarladığını ve marjların ani şoklara karşı belirli bir direnç göstererek trendini koruma eğiliminde olduğunu göstermektedir.

Bağımsız değişkenlerin etkilerinin yönüne (işaretine) bakıldığında ise aşağıdaki sonuçlara ulaşılmaktadır:

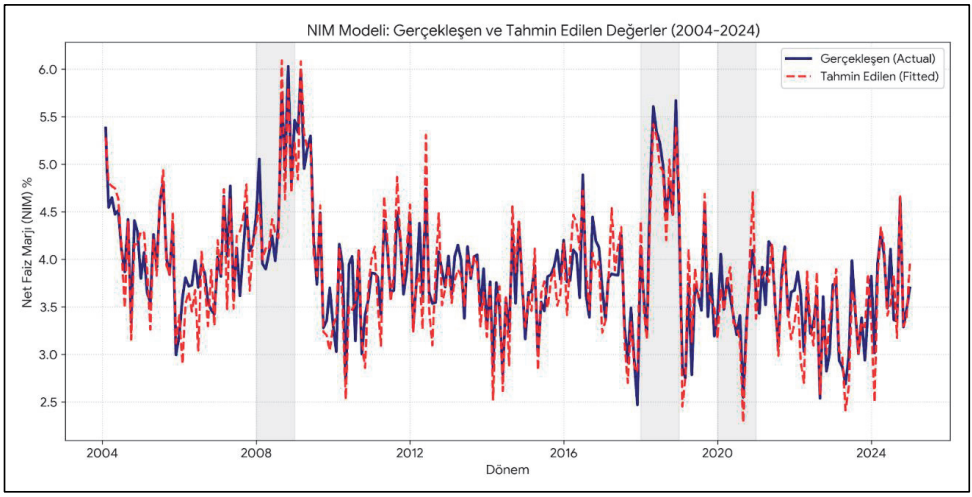
- Hazine USD Tahvil Faizi: Katsayısı pozitiftir (0,31). Piyasa faizlerindeki artışın, bankaların aktif tarafındaki (krediler ve menkul kıymetler) getirileri pasif tarafındaki (mevduat) maliyetlerden daha hızlı yukarı çekmesine olanak tanıdığı ve marjı artırdığı anlaşılmaktadır.
- CDS Primi: Katsayısı pozitiftir (0,04). Ülke risk primindeki artışın bankalar tarafından bir "risk maliyeti" olarak kredi fiyatlarına yansıtıldığı ve bu durumun (fonlama maliyetleri artsa bile) NIM'i genişletici etki yarattığı görülmüştür.
- Merkezi Yönetim Dış Borç Stoku/GSYİH: Katsayısı pozitiftir (5,85). Kamunun borçlanma gereksinimindeki artışın bankacılık sektörünün risksiz faiz gelirlerini artırarak marjı desteklediği görülmektedir.

- İhracatın İthalatı Karşılama Oranı: Katsayısı negatiftir (-0,09). Dış ticaret dengesindeki bozulmaların (ekonomik ısınma) kredi talebini ve faiz gelirlerini artırarak marjı dolaylı yoldan desteklediği değerlendirilmektedir.

Yukarıdakilere ilave olarak NIM ile cari açık açık ve DYY değişkenleri arasında da pozitif ilişki tespit edilmiştir. Buna karşılık, TCMB net rezervleri, REDK, ülke kredi notu ve borsa ve tahvil piyasasındaki yabancı payı değişkenleri ile NIM arasında, diğer değişkenler kontrol edildiğinde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir.

Kontrol değişkenleri incelendiğinde ise enflasyon döngüsünün NIM üzerinde pozitif yönlü ($p<0,01$) bir etkisi olduğu tespit edilmiştir. Enflasyonist süreçlerde bankaların enflasyon baskısını kredi faiz oranlarına çok hızlı bir şekilde yansıtabilmeleri bu durumu açıklamaktadır. Diğer kontrol değişkenleri ile NIM arasında ise anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir.

Diğer taraftan, NIM'in gerçekleşen değerleri ile model tarafından tahmin edilen değerlerinin 2004–2024 dönemindeki seyri aşağıdaki grafikte sunulmaktadır.



Grafik 49. 2004-2024 Dönemi NIM Model Tahmini

Kaynak: İlgili program çıktısı.

Grafikteki gri dikey çizgiler ekonomik ve finansal oynaklığın belirginleştiği 2008, 2018 ve 2020 yıllarını göstermektedir. Grafik incelendiğinde modelin tahmin gücünün yüksek olduğu görülmektedir. Özellikle 2018 ve 2020 gibi faiz şoklarının yaşandığı dönemlerdeki marj değişimleri CDS primi ve Hazine USD tahvil faizi değişkenlerindeki hareketlilik sayesinde model tarafından yakalanabilmiştir. Bu durum, modelin makroekonomik temellere dayalı açıklama gücüne de işaret etmektedir.

5.2. Ekonometrik Model Sonuçlarının Analizi

Ülkemizin makroekonomik performansını yansıtan 10 adet dış ekonomik ve finansal göstergenin (bağımsız değişkenler), Türk bankacılık sektörünün kârlılık performansını temsil eden 3 temel gösterge (RoA, RoE ve NIM) üzerine etkilerine ilişkin olarak çalıştırılan ekonometrik modellerin sonuçlarına ilişkin özet tablo aşağıda verilmiştir.

Tablo 33: Ekonometrik Modelin Toplu Sonuçları

Değişken	RoA	RoE	NIM
DYY	o	o	+
TCMB Net Rezervleri	-	-	o
REDK	-	o	o
Cari Açık	+	o	+
Ülke Kredi Notu	+	+	o
Hazine Uluslararası USD Tahvil Faizi	-	o	+
Merkezi Yönetim Dış Borç Stoku/GSYİH	+	+	+
CDS Primi	-	-	+
Borsa ve Tahvil Piyasasındaki Yabancı Payı	o	-	o
İhracatın İthalatı Karşılama Oranı	-	o	-
Bağımlı Değişkenin Üçüncü Gecikmesi (t-3)	+	+	+
Not: (+): İstatistiksel olarak pozitif yönlü anlamlı ilişki, (-): İstatistiksel olarak negatif yönlü anlamlı ilişki, (o): İstatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. (Değerlendirmelerde %10 önem düzeyi eşik kabul edilmiştir).			

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

Tabloda sunulan ekonometrik model tahmin sonuçları bütüncül bir yaklaşımla değerlendirildiğinde; çok sayıdaki dış ekonomik değişkenin Türk bankacılık sektörünün kârlılık yapısıyla anlamlı bir ilişki içerisinde olduğu görülmektedir. Özellikle merkezi yönetim dış borç stoku/GSYİH değişkeninin her üç modelde (RoA, RoE ve NIM) de pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı katsayılara sahip olması Türk bankacılık sektörü performansının kamu maliyesi dengesi ile güçlü bir entegrasyon içerisinde olduğunu göstermektedir.

Öte yandan, dış ekonomik değişkenlerin etkilerinin sektörün "Brüt Kârlılığı (NIM)" ve "Net Kârlılığı (RoA/RoE)" ayrımında belirgin bir asimetri ve farklılaşma gösterdiği anlaşılmaktadır:

- Ülke Riski: CDS primi ve ülke kredi notunun bankacılık performansı üzerinde "çift yönlü" bir etki mekanizmasına sahip olduğu tespit edilmiştir. CDS priminin artması veya ülke kredi notunun düşmesi orta ve uzun vadede artan risk maliyetleri, takipteki alacak karşılıkları, takip masrafları ve menkul kıymet değerleme zararları gibi kanallarla net kârlılık göstergeleri olan RoA ve RoE üzerinde negatif (baskılayıcı) bir etki oluşturmaktadır. Öte yandan, artan risk algısını bankaların çok hızlı bir şekilde fiyatlama mekanizmalarına yansıtabilmeleri nedeniyle NIM üzerinde benzer bir negatif etkinin oluşmadığı anlaşılmaktadır.
- Rezervler: TCMB net rezervlerindeki artışın RoA ve RoE üzerinde negatif yönlü güçlü bir baskı oluşturduğu görülmektedir. Rezervlerdeki artış piyasadaki likiditeyi çekerek azaltmakta olup bu da bankaların kaynak maliyetini artırmaktadır. Bu durum ise bankaların net kârlılığının azalmasına neden olmaktadır. Ancak bankaların artan fonlama maliyetlerini kredi faizlerine yansıtma kabiliyeti (pricing power) sayesinde NIM bu süreçten istatistiksel olarak anlamlı düzeyde etkilenmemektedir.
- Dış Denge: Ekonomik aktivitenin canlılığına işaret eden cari açık artışı ve ihracatın ithalatı karşılama oranının düşmesi (ekonomik ısınma, tüketim ve ithalat artışı) bankacılık sektöründe kredi hacmi ve marj genişlemesi yaratarak RoA ve NIM'i pozitif yönde desteklemektedir. RoE'nin ise BDDK'nın kârın bünyede bırakılarak sermayenin artırılması yönündeki kararları doğrultusunda aktif ve faiz marjına karşı kârla daha paralel hareket etmesi nedeniyle benzer şekilde etkilenmediği görülmektedir.
- Sermaye Hareketleri: Sermaye hareketlerinin niteliğinin ve vadesinin bankacılık performansı üzerinde farklı etkilerinin olduğu görülmektedir. DYY gibi uzun vadeli ve istikrarlı sermaye girişleri bankaların bilanço büyüklüğünü ve özkaynaklarını doğrudan etkilemese de likidite ve fonlama maliyetleri üzerinden NIM'i desteklemektedir. Buna karşılık kısa vadeli niteliğe sahip borsa ve tahvil

piyasasındaki yabancı payı ise bankacılık sektörü dışındaki yatırım araçlarını cazip hale getirerek RoE üzerinde baskı oluşturabilmektedir.

Aşağıdaki başlıklarda, tablodaki bu güncel ve çarpıcı bulguların her bir değişken bazında iktisadi ve finansal gerekçeleriyle birlikte ayrıntılı analizine yer verilmiştir.

Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Toplu sonuçlar tablosundan ve her bir bağımlı değişkene ilişkin olarak oluşturulan ekonometrik model sonuçlarından da görüleceği üzere DYY değişkeni ile NIM arasında %10 önem düzeyinde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Buna karşılık, DYY'nin RoA ve RoE üzerindeki etkisi incelenen dönem ve gecikme yapısı itibarıyla istatistiksel olarak anlamlı bulunmamıştır.

Bu bakımdan, makroekonomik değişkenler içerisinde DYY bankacılık sektörünün net dönem kârını doğrudan etkileyen bir unsur olmaktan ziyade sektörün temel faaliyet geliri olan faiz marjını ve işlem hacmini destekleyen bir katalizör faktör olarak öne çıkmaktadır. Dolayısıyla elde edilen bu sonuçlar başlangıçta sahip olunan "H_1: DYY arttıkça bankacılık sektörü kârı artar." yönündeki hipotezin sektörün brüt operasyonel faiz gelirleri (NIM) açısından doğrulandığı ancak nihai bilanço kârlılığı (RoA/RoE) açısından istatistiksel olarak desteklenemediği anlamına gelmektedir. Bu kapsamda bu sonuçlar DYY'nin RoA ve RoE'yi pozitif, NIM'i ise negatif etkilediği bulgusuna ulaşan Acaravcı ve Şentürk'ün[162] çalışmasından ayrışmaktadır.

DYY'nin NIM ile sahip olduğu anlamlı ve pozitif ilişkisinin temel iktisadi sebebinin DYY'nin genellikle üretim, sanayi, enerji ve hizmet gibi reel sektörlere yönelmesi ve bu uzun vadeli yatırımların ciddi bir finansman/işletme sermayesi ihtiyacı doğurması olduğu düşünülmektedir. Yabancı sermayeli yeni yatırımların fabrika, tesis ve altyapı gibi fiziki üretim kapasitesini artırması bankacılık sistemi üzerinde yeni ve nitelikli ticari kredi talepleri oluşturmaktadır. Bankalar bu süreçte hem yabancı ortaklı firmalara yatırım kredileri kullandırmak hem de yatırımın yarattığı ekosisteme bireysel

[162] ACARAVCI ve ŞENTÜRK, a.g.m., s.91.

kredi ve kredi kartı gibi yan ürünler satmak suretiyle faiz gelirlerini ve dolayısıyla faiz marjlarını artırmaktadırlar.

İkinci olarak, DYY girişlerinin yarattığı güven ve likidite etkisi bankaların pasif maliyetlerini yönetmesini kolaylaştırmaktadır. Doğrudan yatırımların arttığı dönemler genellikle ülke risk priminin düştüğü ve makroekonomik öngörülebilirliğin arttığı dönemlerdir. Bu güven ortamı bankaların mevduat ve sendikasyon faizlerini aşağı çekmesine olanak tanırken reel sektöre kullandırılan kredi faizleri aynı hızla düşmediği için aradaki spread (kredi faizi - mevduat faizi makası) açılarak NIM'in yükselmesine neden olmaktadır. Ekonometrik modeldeki pozitif katsayı bu mekanizmayı doğrulamaktadır.

Üçüncü olarak, DYY'yi gerçekleştirecek olan global şirketlerin Türkiye'deki operasyonları için nakit yönetimi, dış ticaret finansmanı ve hazine işlemleri gibi bankacılık hizmetlerine ihtiyaç duymaları bankalar için yüksek hacimli ve düzenli bir iş akışı anlamına gelmektedir. Bu durum, bankaların sadece faiz dışı gelirlerini değil aynı zamanda vadesiz mevduat tabanını genişleterek ucuz kaynak edinimi yoluyla faiz marjını desteklemektedir.

Öte yandan, DYY'nin RoA ve RoE üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etki yaratmamasının nedeni ise rekabetçi fiyatlama ve maliyet baskısı dinamikleriyle açıklanabilecektir. Ülkeye gelen büyük ölçekli ve çok uluslu şirketlerin pazarlık gücünün yerel firmalara göre çok daha yüksek olması bankaların bu prestijli müşterileri portföylerine katabilmek için faiz dışı gelirlerinden feragat etmelerine neden olabilmektedir. Ayrıca, DYY'nin kâr üzerindeki etkisinin zayıf kalması Türkiye'deki bankacılık kârlılığının reel yatırımlardan nette çok fazla etkilenmediğini göstermektedir. Bir başka deyişle, DYY işlem hacmini artırsa da artan operasyonel giderler, rekabet baskısı ve düşük marjlı fiyatlama nedeniyle bu artış net dönem kârına (RoA/RoE) güçlü bir şekilde yansımamaktadır.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Net Rezervleri

Toplu sonuçlar tablosundan ve her bir bağımlı değişkene ilişkin olarak oluşturulan ekonometrik model sonuçlarından da görüleceği üzere TCMB net rezervleri

ile bankacılık sektörünün net kârlılık göstergeleri olan RoA ve RoE arasında istatistiksel olarak %1 önem düzeyinde güçlü ve negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Buna karşılık, operasyonel kârlılığı gösteren NIM ile rezervler arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunamamıştır.

Dolayısıyla elde edilen bu sonuçlar başlangıçta sahip olunan "H_2: TCMB net rezervleri arttıkça bankacılık sektörü kârı artar." yönündeki hipotezin RoA ve RoE açısından ters yönlü (negatif) bir ilişki sergilemesi nedeniyle reddedildiği, bir başka deyişle rezervler azaldıkça bankacılık kârlılığının arttığı anlamına gelmektedir.

TCMB net rezervleri ile RoA ve RoE arasındaki bu negatif ilişkinin birinci ve en önemli iktisadi ve finansal gerekçesi Kriz Kârı (Windfall Gain) etkisidir. Türkiye ekonomisinde TCMB rezervlerinin hızla eridiği dönemler (Örn: 2018, 2020) genellikle kur şoklarının yaşandığı, faizlerin sert yükseldiği ve risk algısının bozulduğu stres dönemleridir. Paradoksal olarak, bankacılık sektörü bu tür türbülans dönemlerinde enflasyona endeksli menkul kıymet gelirleri, kambiyo kârları ve yeniden fiyatlanan krediler sayesinde rekor kârlar açıklayabilmektedir. Modelde rezervlerin azalması aslında bir stres dönemini temsil etmekte ve bankaların bu dönemde aktif (RoA) ve özkaynak (RoE) kârlılığını artırdığını göstermektedir.

İkinci etki fırsat maliyeti ve atıl likidite etkisidir. TCMB nezdinde tutulan rezervlerin artması bankacılık sistemi için likiditenin TCMB hesaplarında park edilmesi veya sterilize edilmesi anlamına gelmektedir. Bankalar kaynaklarını reel sektöre yüksek faizli kredi olarak kullandırmak yerine zorunlu karşılıklar veya depo hesapları yoluyla TCMB'de piyasa faizinin altında bir getiriyle tuttuklarında aktiflerinin veya özkaynaklarının ortalama getiri potansiyeli düşmektedir. Dolayısıyla, rezerv birikiminin hızlandığı istikrarlı dönemlerde bankaların alternatif maliyetleri arttığı ve enflasyonist kârlar azaldığı için bu durum RoA ve RoE üzerinde aşağı yönlü bir baskı oluşturmaktadır. Nitekim Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) konuya ilişkin çalışmasında merkez bankalarındaki rezerv birikiminin potansiyel maliyetleri arasında bankaların kârlılığının da sayıldığı görülmektedir.[163]

[163] ECB, "The Accumulation of Foreign Reserves", *Occasional Paper Series*, 2006, No.43, s.16.

Üçüncü etki risk-getiri ödünleşimi mekanizmasıdır. Rezervlerin güçlü olduğu ve makroekonomik istikrarın sağlandığı dönemlerde faiz oranları gerilemektedir. Bu normalleşme ortamında bankaların kredi ve mevduat faizleri arasındaki makas daralmakta, kur kaynaklı ticari kârlar azalmakta ve bankacılık kârlılığı daha düşük seviyelere inmektedir. Tersine, rezervlerin azaldığı dönemler bankalara kredileri daha yüksek primle fiyatlama imkanı vermekte ve kârlılığı riskli de olsa yukarı çekmektedir.

Öte yandan, TCMB net rezervleri ile NIM arasındaki ilişkinin anlamsız çıkmasının ise piyasa dinamikleri ile ilgili olduğu düşünülmektedir. Bu sonuç faiz makasının daha çok piyasa faizleri ve kredi kompozisyonu ile belirlendiğini ve rezervlerin dolaylı ama sınırlı bir kanal sunduğunu göstermektedir.

Sonuç olarak, bu sonuçlar Türk bankacılık sektörünün rezerv birikimi dönemlerinden ziyade rezervlerin kullanılmak durumunda kalındığı ve volatilitenin yüksek olduğu dönemlerde daha yüksek kârlılığa ulaştığını ortaya koymaktadır.

Reel Efektif Döviz Kuru

Toplu sonuçlar tablosundan ve her bir bağımlı değişkene ilişkin olarak oluşturulan ekonometrik model sonuçlarından da görüleceği üzere REDK ile RoA arasında %10 önem düzeyinde negatif yönlü ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Buna karşılık, RoE ve NIM modellerinde REDK katsayılarının istatistiksel olarak anlamlı olmadığı görülmüştür.

Dolayısıyla, ulaşılan bu neticeler başlangıçta sahip olunan "H_3: REDK arttıkça bankacılık sektörü kârı artar." yönündeki hipotezin RoA bakımından ters yönlü bir ilişki sergilemesi, diğer değişkenler bakımından ise anlamsız çıkması nedeniyle reddedildiği anlamına gelmektedir.

Ekonometrik analiz neticesinde REDK ile RoA arasındaki negatif ilişkinin temel iktisadi gerekçesi ihracat ve bankacılık sektörlerinin yakın ilişkisidir. REDK'nın artması TL'nin ticaret yapılan ülkelerin para birimlerine göre reel olarak değerlenmesi anlamına gelmektedir. TL'nin aşırı değerlenmesi, ihracatçı firmaların uluslararası rekabet gücünü zayıflatmakta ve özellikle döviz kazandırıcı faaliyetlerde bulunan reel sektörün nakit

akışlarını bozmaktadır. Reel sektörde yaşanan bu ciro kaybı ve pazar daralması bankacılık sektörünün aktif kalitesini olumsuz etkilemekte ve RoA'yı aşağı çekmektedir. Aksine, REDK'nın düşük olduğu dönemlerde ihracat artış göstermekte, bu da bankaların ticari kredi hacmini ve aktif devir hızını artırarak RoA'yı desteklemektedir. Bu sonuç Çalışkan ve Lecuna[164] ile Davydenko'nun[165] çalışmalarının bulgularıyla örtüşmektedir.

İkinci olarak, REDK'nın RoE ve NIM üzerinde anlamlı bir etkisinin tespit edilememesinin temel nedeni ise Türk bankacılık sektörünün döviz pozisyonunun ilgili otoriteler tarafından sınırlandırılmış ve regüle edilmiş olmasıdır. Türkiye'de BDDK ve TCMB gibi otoriteler bankaların net açık döviz pozisyonuna, YP kredilerine ve olası kur riskine karşı sıkı sınırlamalar getirmiştir. Örneğin BDDK tarafından çıkarılan ilgili yönetmelik uyarınca YPNGP/Özkaynak rasyosunun mutlak değerlerinin haftalık basit ortalamasının belirli yasal sınırlar içerisinde tutulması zorunludur. Bu sıkı regülasyon ve bankaların uyguladığı doğal hedging sayesinde, REDK'daki dalgalanmalar bankaların özkaynaklarını (RoE) ve faiz marjlarını (NIM) çok fazla etkilememekte ve bankalar türev araçlar ve bilanço dengeleme yöntemleri ile kur riskini nötralize edebilmektedir. Dolayısıyla, aktif tarafında (RoA) reel sektör kaynaklı dolaylı bir etki hissedilse de sermaye ve marj tarafında bankalar kendilerini korumayı başarmaktadır.

Üçüncü olarak, REDK etkisinin sınırlı kalması Türkiye'deki bankacılık kârlılığının reel kurdan ziyade nominal kur ve faiz volatilitesinden beslendiğini göstermektedir. REDK endeksi, enflasyon farklarını da içeren teorik bir göstergedir. Oysa bankalar günlük operasyonlarında nominal kurdaki oynaklığı yönetmektedir. Bu nedenle, nominal kur şoklarının etkisi modelde ülke kredi notu, CDS primi ve TCMB net rezervleri üzerinden yakalanırken, REDK değişkeni daha çok reel ekonominin sağlığı üzerinden dolaylı bir sinyal vermektedir.

Cari Açık

Toplu sonuçlar tablosundan ve her bir bağımlı değişkene ilişkin olarak oluşturulan ekonometrik model sonuçlarından da görüleceği üzere cari açık değişkeninin

[164] ÇALIŞKAN ve LECUNA, a.g.m., s.166.
[165] Antonina DAVYDENKO, "Determinants of Bank Profitability in Ukraine", *Undergraduate Economic Review,* 2011, Vol.7, No.1, s.26.

RoA ve NIM ile pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki içerisinde olduğu tespit edilmiştir. Cari açık ile RoE arasında ise anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir.

Bu bakımdan, ulaşılan bu sonuçlar başlangıçta sahip olunan "H_4: Cari açık arttıkça bankacılık sektörü kârı azalır." yönündeki "kırılganlık" hipotezinin reddedildiği; aksine cari açık arttıkça bankacılık kârlılığının da arttığı anlamına gelmektedir.

Cari açık ile RoA ve NIM arasındaki bu pozitif ve güçlü ilişkinin temel iktisadi gerekçesi büyüme iştahı ve kredi genişlemesi dinamikleriyle açıklanmaktadır. Türkiye ekonomisinde cari açığın arttığı dönemler, genellikle iç talebin canlı olduğu, ithalatın hızlandığı ve en önemlisi kredi büyümesinin zirve yaptığı ekonomik ısınma dönemleridir.

Birinci olarak; ekonomik büyümenin ithalata bağımlı olduğu bir yapıda cari açığın artması demek bankaların ithalatın finansmanı için daha fazla akreditif açması, teminat mektubu vermesi ve işletme kredisi kullandırması demektir. Bu artan işlem hacmi, bankaların hem faiz gelirlerini (NIM) hem de komisyon gibi faiz dışı gelirlerini artırarak RoA'larını yukarı çekmektedir.

İkinci olarak, cari açığın finansmanı sürecinde bankacılık sektörü kilit bir rol oynamaktadır. Cari açığın yüksek olduğu dönemlerde yurt dışından sendikasyon ve seküritizasyon yoluyla borçlanan bankalar, bu YP kaynağı içeride daha yüksek bir faiz marjıyla reel sektöre ve tüketiciye aktarabilmektedirler. Bu aracılık süreci bankaların bilanço büyüklüğünü ve faiz marjını desteklemektedir.

Üçüncü olarak, tüketim odaklı alışkanlıkların etkisiyle cari açığın arttığı dönemlerde hane halkı harcamaları ve kredi kartı kullanımları da artmaktadır. Bankacılık sektörünün en yüksek kâr marjına sahip olduğu ürünlerin (ihtiyaç kredisi, kredi kartı vb.) hacmindeki bu artış kârlılıkta pozitif bir sapmaya neden olmaktadır.

Sonuç olarak; cari açık makroekonomik açıdan bir risk unsuru veya kırılganlık olsa da bankacılık sektörü açısından iş hacmi ve kredi iştahı anlamına gelmektedir. Bu kapsamda bankaların cari açığın gerilediği dönemlerden ziyade arttığı dönemlerde kârlarını maksimize ettikleri anlaşılmaktadır.

Öte yandan, yüksek tutarlı ve kalıcı hâle gelen cari açık seviyesi ekonomik kırılganlıkları artırarak olası bir krizin önünü de açabilmektedir.[166] Nitekim Kaya'nın çalışmasında da cari işlemler dengesindeki bozulmanın sistemin sürdürülebilirliği konusunda soru işaretleri yarattığı ve bu olumsuz bekleyişin NIM'in açılmasına neden olduğu ifade edilmektedir.[167]

Cari açık ile RoA ve NIM arasında pozitif ilişki tespit edilirken RoE ile anlamlı bir ilişki bulunamamasının ise RoE'nin bankaların sermaye yapısına ve kaldıraç dinamiklerine duyarlı bir gösterge olmasından kaynaklandığı düşünülmektedir. Zira cari açık dönemlerinde artan kredi hacmi ve finansal işlem yoğunluğu faaliyet kârlılığını desteklerken eş anlı olarak özkaynakların güçlendirilmesi ve kârın bünyede bırakılması yönündeki BDDK'nın düzenleyici kararları RoE üzerindeki olumlu etkiyi dengelemekte ve nihai etkiyi istatistiksel olarak anlamsız hale getirebilmektedir.

Ülke Kredi Notu

Toplu sonuçlar tablosundan ve her bir bağımlı değişkene ilişkin olarak oluşturulan dinamik ekonometrik model sonuçlarından da görüleceği üzere ülke kredi notu ile RoA ve RoE arasında istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Ülke kredi notu ile NIM arasında ise anlamlı bir ilişkiye rastlanmamıştır.

Bu bakımdan, ulaşılan bu sonuçlar başlangıçta sahip olunan "H_5: Ülke kredi notu arttıkça bankacılık sektörü kârı artar." yönündeki hipotezin RoA ve RoE bakımından doğrulandığı anlamına gelmektedir.

Ülke kredi notunun RoA ve RoE ile pozitif bir ilişki içerisinde bulunması ilk olarak dış borçlanma maliyeti ve sendikasyon kanalıyla açıklanabilmektedir. Kredi notunun artması Türk bankalarının uluslararası piyasalardan sağladığı sendikasyon, seküritizasyon ve menkul kıymet ihracı gibi toptan fonlama kaynaklarının maliyetini doğrudan düşürmektedir. Fonlama maliyetlerindeki bu düşüş bankaların finansman giderlerini azaltarak dönem sonu net kârlarını yukarı çekmektedir. Nitekim, Anastasatou

[166] DEMİRCİ, a.g.m., s.29.
[167] Yasemin TÜRKER KAYA, Türk Bankacılık Sisteminde Net Faiz Marjının Modellenmesi, *MSPD Çalışma Raporları*, 2001, no.4, s.20.

vd. ülke kredi notunun yatırım yapılabilir seviyeye gelmesinin banka fonlama maliyetlerini düşürdüğünü tespit etmişlerdir.[168]

İkinci olarak, kredi notu artışı sermaye benzeri kredi piyasasına erişimi kolaylaştırmaktadır. Kredi notunun yatırım yapılabilir seviyeye yaklaştığı dönemlerde Türk bankaları yurt dışından sermaye benzeri kredi (Tier-2 sermaye) temin ederek fon kaynaklarını güçlendirmektedirler. Bu durum ise kârlılığa pozitif yansımaktadır.

Üçüncü olarak, kredi notundaki iyileşme makroekonomik güven ve değerleme etkisi yaratmaktadır. Not artışları genellikle ekonomiye güvenin arttığı ve portföy girişlerinin (tahvil/borsa) hızlandığı dönemlerde gerçekleşmektedir. Bu konjonktürde bankaların bilançosunda tuttuğu Hazine kağıtlarının (DİBS) piyasa değeri artmakta ve bankalar menkul kıymet değerleme kârı yazmaktadır. Ayrıca, güven ortamı bankaların ayırdığı karşılık giderlerini de düşürerek kârlılığı desteklemektedir.

Sonuç olarak; ülke kredi notu bankacılık sektörü için hem fonlama maliyeti hem de güven ortamı açısından kritik bir değişkendir. Ekonometrik model KDK'ların kararlarının (not artışı veya azalışının) Türk bankalarının net kârlılık performansı (RoA ve RoE) üzerinde doğrudan ve güçlü bir etki yarattığını göstermektedir.

Öte yandan, ülke kredi notunun RoA ve RoE üzerinde pozitif etki yaratmasına karşın NIM üzerinde anlamlı bir ilişkisi tespit edilememiştir. Bu durumun ülke kredi notunun bankaların toplam kârlılığı ve risk maliyetleri üzerindeki etkisinin faiz marjı dışındaki kanallar üzerinden gerçekleşmesinden kaynaklandığı değerlendirilmektedir. Zira ülke kredi notu artışı fonlama maliyetlerini düşürmekle birlikte kredi faizleri üzerindeki eş anlı baskı ve rekabet etkisi NIM'in genişlemesini sınırlamakta, buna karşın azalan karşılık giderleri ve iyileşen bilanço yapısı RoA ve RoE'yi desteklemektedir.

Hazine Uluslararası Tahvil İhraç Faiz Oranı

Toplu sonuçlar tablosundan ve her bir bağımlı değişkene ilişkin olarak oluşturulan ekonometrik model sonuçlarından da görüleceği üzere Hazine uluslararası USD tahvil faizi ile bağımlı değişkenler arasında birbirlerinden tamamen farklı üçlü bir

[168] ANASTASATOU vd., a.g.m., s.7.

ilişki yapısı tespit edilmiştir. Şöyle ki Hazine USD tahvil faizi RoA'yı negatif etkilerken bu değişkenin NIM'i pozitif etkilediği tespit edilmiştir. Hazine USD tahvil faizi ile RoE arasında ise istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir.

Bu bakımdan, ulaşılan bu sonuçlar başlangıçta sahip olunan "H_6: Hazine uluslararası USD tahvil faiz oranı arttıkça bankacılık sektörü kârı azalır." yönündeki hipotezin RoA bakımından doğrulandığı, ancak diğer değişkenler bakımından reddedildiği anlamına gelmektedir.

Hazine uluslararası USD tahvil faizinin NIM ile pozitif bir ilişkiye sahip olmasının temel nedeni Türk bankacılık sektörünün aktif-pasif yönetimi ve yeniden fiyatlama kabiliyetiyle açıklanabilmektedir. Hazine'nin borçlanma faizindeki artış piyasadaki risksiz faiz oranını yukarı çektiği için bankalar kredi faizlerini fonlama maliyetlerinden çok daha hızlı bir şekilde yukarı çekerek aradaki faiz makasını lehlerine genişletmektedirler. Ayrıca bankalar aktiflerinde tuttukları değişken faizli tahvillerden artan faiz ortamında daha yüksek kupon geliri elde ederek faiz marjlarını desteklemektedirler. Bu bulgu Endonezya'da NIM üzerinde faiz oranlarının pozitif etkisinin bulunduğu sonucuna varan Endri vd.'nin sonuçlarıyla paraleldir.[169]

Öte yandan, Hazine uluslararası tahvil faizinin RoA üzerindeki etkisinin negatif çıkmasının temel iktisadi gerekçesi ise risk maliyeti ve değerleme zararları kanalıdır. Uluslararası faizlerin arttığı dönemler, genellikle Türkiye için risk priminin yükseldiği ve dış finansman koşullarının zorlaştığı stres dönemleridir. Bankalar bu dönemde yüksek faiz marjı elde etseler de artan kredi riskini karşılamak için ayırdıkları beklenen kredi zarar (BKZ) karşılıkları, bilançolarındaki sabit faizli menkul kıymetlerin piyasa değerindeki düşüşten kaynaklanan değerleme zararları ve yavaşlayan ekonomik aktivite nedeniyle düşen faiz dışı gelirler bankaların operasyonel kârını eritmekte ve dönem sonu net kârını aşağı çekmektedir. Bir başka deyişle, faiz artışı brüt geliri (NIM) artırsa de artan risk ve karşılık giderleri net kârı (RoA) baskılamaktadır. Bu sonuç Chukwuogor, Anoruo

[169] Endri ENDRI, Asti MARLINA and Hurriyaturrohman HURRIYATURROHMAN, "Impact of Internal and External Factors on the Net Interest Margin of Banks in Indonesia", *Banks and Bank Systems*, 2020, Vol.15, No.4, s.104.

ve Ndu'nun[170] ABD'deki konut kredisi faizlerinin ve Yalçınkaya, Şanlısoy ve Aydın'ın[171] TCMB borç verme faizinin RoA'yı negatif etkilediği yönündeki bulgularıyla da uyumludur.

Sonuç olarak, Hazine uluslararası USD tahvil faiz oranındaki artış bankacılık sektörü için operasyonel gelir yaratıcı ancak bilanço riski artırıcı bir olgudur. Ekonometrik model Türk bankalarının faiz artışlarını müşteriye yansıtarak marjlarını koruyabildiğini ancak artan sistematik riskler ve değerleme zararları nedeniyle net kârlılıkta kayıp yaşadıklarını göstermektedir..

Öte yandan, Hazine'nin USD tahvil faizlerindeki artış bankaların kârlılığını ve risk algısını eş anlı ancak farklı yönlerde etkileyen kanallar üzerinden çalışmaktadır. Bir taraftan artan ülke riskliliği ve fonlama maliyetleri net kârı baskılarken diğer taraftan bankalar bu ortamda yeniden fiyatlama, kredi marjlarını artırma ve kaldıraç ayarlamaları yoluyla özkaynak kârlılıklarını dengeleyebilmektedirler. Başka bir ifadeyle, tahvil faizlerindeki artışın kâr üzerindeki negatif etkisi ile bankaların bilanço ve kaldıraç yönetimi yoluyla gerçekleştirdikleri telafi edici davranışların RoE üzerinde net ve tek yönlü bir etki oluşmasını engellediği ve bu nedenle istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkinin tespit edilememesine yol açtığı değerlendirilmektedir.

Merkezi Yönetim Dış Borç Stoku/Gayri Safi Yurt İçi Hasıla Oranı

Toplu sonuçlar tablosundan ve her bir bağımlı değişkene ilişkin olarak çalıştırılan dinamik ekonometrik model sonuçlarından da görüleceği üzere merkezi yönetim dış borç stoku/GSYİH oranı bu çalışmanın istatistiksel açıdan en güçlü bulgularını sunan bağımsız değişkeni olma özelliğini taşımaktadır. Çalışma kapsamında analiz edilen kârlılık modellerinin tamamında bu değişken ile bankacılık performansı arasında %1 ve %5 önem düzeylerinde pozitif yönlü ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkinin mevcut bulunduğu tespit edilmiştir.

[170] Chiaku CHUKWUOGOR, Emmanuel ANORUO ve Ikechukwu NDU, "An Empirical Analysis of the Determinants of the U.S. Banks' Profitability", *Banks and Bank Systems*, 2021, Vol.16, No.4, s.215.
[171] YALÇINKAYA, ŞANLISOY ve AYDIN, a.g.m., s.177.

Dolayısıyla, modellerin kendi içsel dinamiklerini yansıtan gecikmeli değerleri hariç tutulduğunda merkezi yönetim dış borç stoku/GSYİH oranı bankacılık sektörünün hem aktif kalitesini (RoA), hem sermaye verimliliğini (RoE), hem de faiz üretim kapasitesini (NIM) aynı anda ve istatiksel olarak anlamlı şekilde etkileyen tek değişken olma özelliğini taşımaktadır. Bu durum, bu değişkenin sektör üzerindeki belirleyicilik gücünün sadece konjonktürel veya dönemsel olmadığını, aksine Türk bankacılık sistemine ilişkin işleyiş mekanizmasından kaynaklanan yapısal ve sistematik bir nitelik taşıdığını göstermektedir.

Ekonometrik model sonucunda elde edilen bu istatistiksel bulgular başlangıçta ileri sürülen "H_7: Merkezi yönetim dış borç stoku/GSYİH oranı arttıkça bankacılık sektörü kârı artar." yönündeki hipotezin RoA, RoE ve NIM olmak üzere üç kritik gösterge bakımından da doğrulandığı anlamına gelmektedir. Bu sonuçlar dış borcun RoA ve RoE'yi negatif etkilediğini belirten Dinç'in[172] çalışmasından ayrışmakla birlikte bütçe açığı artışlarıyla kârlılık arasında pozitif bir ilişkinin bulunduğunu belirten Gündoğdu ve Aksu[173] ile Kaya'nın[174] çalışma sonuçlarıyla örtüşmektedir.

Merkezi yönetim dış borç stoku/GSYİH oranının Türk bankacılık sektörünün tüm kârlılık göstergeleriyle sergilediği anlamlı ve pozitif ilişki literatürde "Kamu-Banka Döngüsü" olarak adlandırılan ve bankalar ile kamu maliyesi arasındaki karşılıklı bağımlılığı ifade eden mekanizmayla açıklanabilmektedir. Merkezi yönetimin borçlanma ihtiyacı arttıkça Hazine'nin hem iç hem de dış piyasalardan borçlanma maliyeti doğal olarak artma eğilimi göstermektedir. Türk bankacılık sektörü, bilançosunun aktif yapısında tarihsel olarak önemli miktarda DİBS bulundurduğu için kamunun artan borçlanma ihtiyacı ve yükselen kupon faizleri bankalara yüksek getirili ve risksiz (sermaye yeterliliği hesaplamalarında %0 risk ağırlığına sahip) bir yatırım ve getiri alanı sunmaktadır. Bu durum, bankaların menkul kıymet cüzdanlarından elde ettikleri faiz

[172] DİNÇ, a.g.m., s.259.
[173] Fatma GÜNDOĞDU ve Hayati AKSU, "Mevduat Bankacılığında Karlılık ve Makroekonomik Değişkenler İlişkisi: Türkiye Üzerine Bir Uygulama", *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 2011, Vol.25, 10. Ekonometri ve İstatistik Sempozyumu Özel Sayısı, s.267.
[174] Yasemin Türker KAYA, "Türk Bankacılık Sisteminde Kârlılığın Belirleyicileri: 1997-2000", *MSPD Çalışma Raporları*, 2002, No.1, s.12.

gelirlerini doğrudan artırarak öncelikle NIM üzerinde, akabinde ise RoA ve RoE üzerinde genişletici ve pozitif bir etki yaratmaktadır.

İkinci ve dolaylı bir mekanizma olarak, merkezi yönetim dış borçlanma yoluyla uluslararası piyasalardan elde ettiği döviz likiditesini kamu harcamaları, büyük ölçekli altyapı projeleri ve personel/cari transfer ödemeleri kanalıyla iç piyasaya enjekte etmektedir. Bunun neticesinde iç piyasaya giren bu kaynak parasal çarpan mekanizmasıyla bankacılık sistemine mevduat olarak geri dönmekte ve sistemin fonlama tabanını genişletmektedir. Kamunun dış borçlanma yoluyla yarattığı bu likidite genişlemesi bankaların kredi verme kapasitesini artırmakta, artan kredi hacmi ise ölçek ekonomisi yoluyla bankaların sabit maliyetlerini düşürerek operasyonel kârlılığı yukarı çekmektedir.

Üçüncü olarak, merkezi yönetimin sağladığı uzun vadeli dış borç kaynakları verimliliği artırıcı stratejik alanlarda (enerji santralleri, otoyollar, köprüler vb.) kullanıldığında bu projelerin finansmanında, teminatlandırılmasında veya nakit yönetiminde rol alan bankalar için yüksek kârlı iş fırsatları doğmaktadır. Özellikle kamu garantili projeler veya Kamu-Özel İşbirliği modelleri kapsamında finanse edilen bu yatırımlar bankalar için hem kamu garantisi nedeniyle düşük riskli hem de proje finansmanı olması nedeniyle rantabl krediler anlamına gelmektedir. Dolayısıyla, dış borç stokundaki artış dolaylı yoldan banka bilançolarını iyileştiren ve kredi portföyünü çeşitlendiren bir katalizör işlevi görmektedir.

Dördüncü olarak, dış borçlanma rasyosundaki artış paradoksal bir şekilde bankacılık sektörünün RoE'sini kaldıraç etkisiyle desteklemektedir. Kamu kağıtlarına (tahvil/bono) yapılan yatırımların Basel kriterleri ve yerel düzenlemeler uyarınca risk ağırlığının sıfır olması bankaların daha az sermaye tüketerek daha fazla varlık taşımasına olanak tanımaktadır. Bu durum bankaların kaldıraç oranlarını yasal sınırlar içinde kalarak verimli bir şekilde artırmalarını sağlamakta ve bankalar daha az sermaye ile daha fazla kâr edebilmektedirler. Böylelikle kamunun borçluluğu arttıkça bankaların sermaye getirisi de matematiksel olarak yükselmektedir.

Son olarak ise merkezi yönetim dış borcu özellikle kriz dönemlerinde veya döviz likiditesinin sıkıştığı anlarda piyasa için bir likidite tamponu görevi görerek tansiyonu düşürmekte ve reel sektörün finansal durumunu desteklemektedir. Kamu harcamalarıyla desteklenen daha güçlü ve likit bir piyasa yapısı bankaların müşterilerinden alacaklarını tahsil etme kabiliyetini artırmakta, TDO artışını yavaşlatmakta ve karşılık giderlerini düşürmektedir. Karşılık giderlerindeki bu azalış ise doğrudan net kârı (RoA/RoE) artırıcı bir unsur olarak modellere yansımaktadır.

Nihai olarak, ekonometrik analiz sonuçları merkezi yönetim dış borç stoku/GSYİH oranının Türkiye'deki bankacılık sistemi için bir makroekonomik kırılganlık veya risk unsurundan ziyade bir getiri ve büyüme fırsatı olduğunu ortaya koymaktadır. Bankaların Hazine'nin en büyük fonlayıcısı ve finansörü konumunda olması nedeniyle kamunun borçluluğundaki her artış, bankalara doğrudan faiz geliri ve dolaylı hacim artışı olarak geri dönmektedir. Bu bağlamda, RoA, RoE ve NIM göstergelerinin tamamında etkinin pozitif ve yüksek anlamlılık düzeyinde çıkması, Türk bankacılık sisteminin kârlılık modelinin kamu maliyesiyle entegre ve sistematik bir ilişki içerisinde olduğunu göstermektedir.

Kredi Risk Primi

Toplu sonuçlar tablosundan ve her bir bağımlı değişkene ilişkin olarak oluşturulan ekonometrik model sonuçlarından da görüleceği üzere Türkiye'nin ülke risk primini temsil eden CDS primi değişkeni ile bağımlı değişkenler arasında bankacılık kârlılığının türüne göre farklılaşan çift yönlü bir etki yapısı tespit edilmiştir. Şöyle ki CDS primi artışı ile NIM arasında pozitif bir ilişki bulunurken RoA ve RoE ile negatif yönlü ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkinin bulunduğu görülmüştür. CDS primine ilişkin bu sonuçlar (RoA ve RoE) Gürçay ve Akbalık[175] ile Kohlscheen, Murcia Pabon ve Contreras'ın[176] çalışmalarının sonuçları ile paralellik göstermektedir.

Dolayısıyla elde edilen bu sonuçlar, başlangıçta sahip olunan "H_8: CDS primi arttıkça bankacılık sektörü kârı azalır." yönündeki hipotezin RoA ve RoE bakımından

[175] GÜRÇAY ve AKBALIK, a.g.m., s.69.
[176] KOHLSCHEEN vd., a.g.m., s.13.

doğrulandığı ancak NIM bakımından reddedildiği anlamına gelmektedir. Bu ayrışma risk priminin bankacılık sektöründe brüt gelirler ile net kârlılık üzerinde zıt yönlü etkiler yarattığını gösteren kritik bir bulgudur.

CDS priminin ekonometrik model çalışması neticesinde NIM ile pozitif bir ilişkiye sahip olmasının temel nedeni Türk bankacılık sektörünün risk yönetimindeki fiyatlama gücü ve risk primini yansıtma kabiliyeti ile açıklanabilmektedir. CDS primi Türkiye'nin uluslararası piyasalardaki borçlanma maliyetini ve genel makroekonomik risk algısını temsil etmektedir. CDS primi yükseldiğinde bankalar bunu önemli bir risk unsuru olarak kabul ederek bu artışı veya daha fazlasını reel sektöre ve bireysellere kullandırdıkları kredilerin faiz oranlarına derhal yansıtmaktadırlar. Kriz dönemlerinde kredi faizlerinin mevduat faizlerinden çok daha hızlı, agresif ve yüksek oranda artırılması bankaların faiz makasını açmasına ve NIM'in artmasına neden olmaktadır. Ayrıca, CDS artışı ile paralel yükselen tahvil faizleri bankaların elindeki değişken faizli menkul kıymet portföyünün faiz getirisini de artırarak NIM'i desteklemektedir.

CDS priminin RoA ve RoE üzerindeki etkisinin negatif çıkmasının temel iktisadi gerekçeleri ise artan riskin getirdiği karşılık giderleri, değerleme zararları ve hacim daralması kanallarıdır:

Birincisi, CDS primindeki artış finansal piyasalarda oynaklığı, belirsizliği ve kırılganlığı artırarak kredi geri ödeme risklerini yükseltmektedir. Bankalar, TFRS-9 gereği artan makroekonomik riskler karşısında henüz kredi batmasa dahi bilançolarında çok daha yüksek tutarda BKZ karşılığı ayırmak zorunda kalmaktadırlar. Bu zorunlu karşılık giderleri faiz marjından elde edilen ekstra brüt geliri gelir tablosunun alt kalemlerinde eritmekte ve kârlılığı azaltmaktadır.

İkincisi, CDS priminin yükselmesi iskonto oranlarını artırdığı için bankaların elinde bulundurduğu sabit faizli menkul kıymetlerin (Eurobond ve Tahviller) piyasa değerinin düşmesine neden olmaktadır. Bu değerleme zararları doğrudan banka RoA ve RoE'lerini baskılamaktadır. Bir başka deyişle, bankalar faizden kazanırken değerlemeden kaybetmektedirler.

Üçüncü olarak, CDS şoku yaşanan dönemlerde bankalar "Güvenli Liman" stratejisine geçerek kredi musluklarını kısmakta ve kredi büyümesi yavaşlamaktadır. Düşen hacim ve yavaşlayan ekonomik aktivite bankaların komisyon ve ücret gibi faiz dışı gelirlerini azaltarak RoA ve RoE üzerindeki baskıyı artırmaktadır.

Nihai olarak, CDS primi Türkiye'nin genel risk algısını temsil etmekle birlikte bankalar bu riski fiyatlama mekanizması yoluyla müşterilerine yansıtarak faiz marjlarını korumayı ve hatta artırmayı başarmaktadırlar. Ancak artan riskin getirdiği operasyonel yükler, yasal karşılık maliyetleri ve değerleme zararları nedeniyle bu operasyonel başarı net kârlılık düzeyine taşınamamakta ve negatif bir etkiyle sonuçlanmaktadır. Ekonometrik model risk primindeki artışın bankacılık sektörü için net anlamda bir kârlılık ve sermaye kaybı olduğunu doğrulamaktadır.

Borsa ve Tahvil Piyasasındaki Yabancı Oranı

Toplu sonuçlar tablosundan ve her bir bağımlı değişkene ilişkin olarak oluşturulan ekonometrik model sonuçlarından da görüleceği üzere borsa ve tahvil piyasasındaki yabancı payı ile RoA ve NIM arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkiye rastlanmamıştır. Buna karşılık, RoE ile borsa ve tahvil piyasasındaki yabancı payı arasında %1 önem düzeyinde belirgin ve negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir.

Dolayısıyla ulaşılan bu neticeler, başlangıçta sahip olunan "H_9: Borsa ve tahvil piyasasındaki yabancı payı arttıkça bankacılık sektörü kârı artar." yönündeki hipotezin RoA ve NIM bakımından doğrulanamadığı, RoE bakımından ise ters yönlü bir ilişki sergilemesi nedeniyle reddedildiği anlamına gelmektedir.

Borsa ve tahvil piyasasındaki yabancı oranının ekonometrik model çalışması neticesinde RoE ile negatif ve anlamlı bir ilişkiye sahip olmasının temel nedeninin "iyi zamanlar" etkisi olduğu düşünülmektedir. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde yabancı payı genellikle küresel risk iştahının yüksek olduğu ve volatilitenin düşük olduğu dönemlerde artmaktadır. Bu dönemlerde bankalar yüksek riskli ama yüksek getirili işlemlerden uzaklaşmakta ve daha temkinli ve regülasyon uyumlu bilançolar oluşturmaktadırlar. Bu da RoE'yi aşağı çeken ama sürdürülebilirliği artıran bir yapı yaratmaktadır.

İkinci ve daha yapısal bir neden olarak, bu negatif ilişkinin arkasındaki temel faktör dönemsel kârlılık konjonktürüdür. Analiz dönemi (2004-2024) incelendiğinde, yabancı payının en yüksek olduğu yıllar (2005-2013 arası) Türkiye ekonomisinde enflasyonun tek haneye indiği, faizlerin düştüğü ve bankacılık kâr marjlarının normalize olduğu yıllardır. Bu dönemde bankalar istikrarlı ancak makul/düşük kârlar elde etmişlerdir. Ancak yabancı payının düştüğü ve sermaye çıkışının yaşandığı son dönem (2018-2024) yüksek enflasyon ve kur dalgalanmaları nedeniyle bankaların enflasyonist kârlar, kambiyo kârları ve türev işlem kârları elde ettiği, dolayısıyla RoE'nin nominal olarak rekor seviyelere ulaştığı yıllardır. Nitekim borsa ve tahvil piyasasındaki yabancı payının çok düşük seviyelerde olduğu 2022 yılında RoE %50'ye yaklaşarak rekor kırmıştır.

RoA ve NIM ile borsa ve tahvil piyasasındaki yabancı payı arasında anlamlı bir ilişkinin tespit edilememesinin temel nedeni ise sermaye piyasalarının bankacılık sektöründen farklılaşmasıdır. Yabancı yatırımcıların BİST'te hisse senedi alıp satması veya ikincil piyasada tahvil ticareti yapması, bankaların reel sektöre uyguladıkları ticari kredi faiz oranlarını veya mevduat müşterilerine verdikleri faizi doğrudan ve anlık olarak değiştirmemektedir. NIM veya RoA bankanın operasyonel faaliyetlerinin sonucu olup ikincil piyasadaki hisse senedi veya tahvil sahipliği değişiminden ziyade TCMB fonlaması, kredi talebi ve likidite koşulları gibi temel bankacılık dinamiklerinden etkilenmektedirler. Bu nedenle, hisse senedi ve tahvil piyasasındaki sahiplik yapısının değişimi bankanın bilançosundaki faiz marjına veya aktif kârlılığına yansımamakta ve modelde anlamsız sonuç vermektedir. Sufian ve Chong'un çalışmasında da borsa büyüklüğünün bankaların kârlılığındaki (RoA) değişimleri anlamlı bir şekilde açıklamadığı belirtilmektedir.[177]

Ayrıca, bu çalışmanın veri seti bölümünde belirtildiği üzere, borsa ve tahvil piyasasındaki yabancı payı son yıllarda tarihi dip seviyelere (%30'ların altı) gerilemiştir. Yabancıların piyasadan çekildiği bu dönemde Türk bankacılık sektörü RoE'sini %30-%40 bandına yükseltmeyi başarmıştır. Modeldeki güçlü negatif katsayı yabancı

[177] Fadzlan SUFIAN ve Royfaizal CHONG, "Determinants of Bank Profitability in a Developing Economy: Empirical Evidence from the Philippines", *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 2008, Vol.4, No.2, s.106.

sermayenin varlığının banka kârlılığı için bir ön koşul olmadığını, aksine yerli yatırımcı tabanının ve içsel dinamiklerin kârlılığı desteklemede büyük etken olduğunu göstermektedir.

Nihai olarak, borsa ve tahvil piyasasındaki yabancı yatırımcı payı bankacılık sektörü için bir operasyonel gelir belirleyicisi olmaktan ziyade bir sermaye değerlemesi ve konjonktür parametresi olarak çalışmaktadır. Yabancı sermayenin yoğun olduğu dönemler bankalar için daha istikrarlı ancak daha düşük kâr marjlı dönemleri işaret ederken yabancı çıkışının yaşandığı dönemler yüksek risk ve yüksek nominal kârlılıkla örtüşmektedir.

İhracatın İthalatı Karşılama Oranı

Toplu sonuçlar tablosundan ve her bir bağımlı değişkene ilişkin olarak oluşturulan ekonometrik model sonuçlarından da görüleceği üzere ihracatın ithalatı karşılama oranı ile RoA ve NIM arasında %1 önem düzeyinde negatif yönlü ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Buna karşılık, bu değişken ile RoE arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkiye ulaşılamamıştır. Bu bakımdan bu sonuçlar Okuyan ve Karataş'ın ihracatın ithalatı karşılama oranı ile banka kârlılığı arasında belirli bir bağın tespit edilemediği yönündeki bulgularıyla RoE bakımından uyumludur.[178]

Dolayısıyla elde edilen bu sonuçlar, başlangıçta sahip olunan "H_{10}: İhracatın ithalatı karşılama oranı arttıkça bankacılık sektörü kârı artar." yönündeki hipotezin RoA ve NIM bakımından ters yönlü bir ilişki sergilemesi, RoE bakımından ise anlamsız çıkması nedeniyle reddedildiği anlamına gelmektedir.

İhracatın ithalatı karşılama oranının ekonometrik model çalışması neticesinde RoA ile negatif ve anlamlı bir ilişki içerisinde bulunmasının temel nedeni Türkiye ekonomisine özgü büyüme-dış denge-kârlılık paradoksu ile açıklanabilmektedir. Türkiye'de ihracatın ithalatı karşılama oranının yükseldiği dönemler genellikle ihracatın rekor kırdığı dönemlerden ziyade ekonomik aktivitenin yavaşladığı, iç talebin daraldığı ve buna bağlı olarak ithalatın sert bir şekilde düştüğü ekonomik soğuma dönemleridir.

[178] OKUYAN ve KARATAŞ, a.g.m., s.403.

Ekonomik soğuma dönemlerinde piyasadaki kredi iştahı ve talebi azalmakta, bankaların aktif devir hızı düşmekte ve ticari işlem hacimleri (akreditif, havale, para transferi vb.) daralmaktadır. Dolayısıyla, dış ticaret açığının kapandığı ve oranın yükseldiği dönemler bankalar için aslında iş hacminin azaldığı durgunluk dönemleri olduğu için RoA üzerinde aşağı yönlü bir baskı oluşmaktadır.

İkinci olarak, NIM ile tespit edilen negatif ve anlamlı ilişkinin temel sebebi ise düşük marjlı kredi yapısı ve rekabetçi fiyatlama dinamikleridir. İhracatın payı arttıkça banka bilançolarında devlet teşvikli (TCMB reeskont kredileri) ve düşük faizli ihracat kredilerinin ağırlığı artmaktadır. Bu krediler piyasadaki yüksek faizli ticari kredilere ve tüketici kredilerine kıyasla çok daha düşük bir kâr marjıyla fiyatlanmaktadır. Ayrıca, Türkiye İhracat Kredi Bankası A.Ş. (Eximbank)'nin sağladığı uygun maliyetli fonlama imkanları ticari bankaların ihracatçı firmalara yüksek faiz uygulama imkanını kısıtlamaktadır. İhracatın payı arttıkça banka bilançosunda düşük getirili varlıkların oranı artmakta, bu da ortalama NIM'i aşağı çekmektedir.

Üçüncü olarak, dış ticaret dengesindeki iyileşme genellikle kur volatilitesinin azaldığı ve makroekonomik risklerin düştüğü dönemlere denk gelmektedir. Risklerin azaldığı ortamda bankaların risk primi geliri azalmakta ve kredi fiyatlamaları gevşemektedir. Bir başka deyişle, bankalar ithalata dayalı, yüksek riskli ve yüksek tüketim odaklı (cari açık veren) büyüme dönemlerinde daha yüksek faiz marjı ile çalışırken ihracata dayalı, düşük riskli ve dengeli büyüme dönemlerinde daha düşük kâr marjlarına razı olmaktadırlar. Bu durum, modeldeki negatif katsayıyı finansal açıdan doğrulamaktadır.

Öte yandan, ihracatın ithalatı karşılama oranı ile RoE arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkinin bulunamamış olması bu iki değişkenin yapısal farklılıklarından kaynaklanmaktadır. Nitekim ihracatın ithalatı karşılama oranı dış ticaret dengesinin yapısal bir göstergesi olup reel sektör ve cari denge odaklı olarak çalışmaktadır. Bu kapsamda bu değişken banka bilançolarına dolaylı yollardan etki etmektedir. Buna karşılık RoE sermaye yeterliliği, kaldıraç, özkaynak bileşimi ve regülasyonlar gibi mikro-bilanço unsurlarına çok daha duyarlı bir göstergedir. Bu nedenle ihracatın ithalatı karşılama oranının etkisi zamanla zayıflamakta veya diğer değişkenler içinde erimektedir.

Nihai olarak, ihracatın ithalatı karşılama oranındaki artış Türkiye'nin makroekonomik istikrarı ve dış borç sürdürülebilirliği için önemli ve pozitif bir gelişme olsa da bankacılık sektörünün kısa vadeli bilanço kârlılığı açısından düşük marjlı ve düşük hacimli bir konjonktürü işaret etmektedir. Bankacılık sektörü, yapısı gereği ithalata dayalı canlı iç talep dönemlerinde daha yüksek operasyonel kârlılık üretme eğilimindedir. Bu durum, makroekonomik doğrularla mikroekonomik çıkarların her zaman aynı yönde hareket etmeyebileceğini gösteren önemli bir ampirik bulgudur.

Bağımlı Değişkenin Üçüncü Gecikmesi

Özellikle yüksek frekanslı finansal zaman serisi verileri ile çalışan ekonometrik modellerde hata terimlerinin birbirleriyle ilişkili olması ve serinin geçmiş değerlerinin bugünkü değeri etkilemesi durumları sıklıkla karşılaşılan ve yönetilmesi gereken yapısal olgulardır. Bu kapsamda, hem modelde karşılaşılan olası otokorelasyon problemini teknik olarak çözmek hem de bankacılık sektörünün geçmiş performansının bugünkü kârlılık üzerindeki hafıza etkisini ampirik olarak ölçmek amacıyla her bir bağımlı değişkenin 3 ay gecikmeli terimi (t-3) açıklayıcı değişken olarak modellere dahil edilmiştir. Bu tercih, analizi statik bir regresyon yapısından çıkarıp sektörün kendi içsel dinamiklerini de hesaba katan dinamik ekonometrik model yapısına dönüştürmüştür.

Toplu sonuçlar tablosundan ve her bir bağımlı değişkene ilişkin olarak oluşturulan model sonuçlarından da görüleceği üzere analiz edilen modellerin tamamında bağımlı değişkenin üçüncü gecikmesi ile cari dönem kârlılık düzeyleri arasında %1 önem düzeyinde güçlü, pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmaktadır. Katsayıların 0,85-0,92 gibi yüksek bir aralıkta çıkması makroekonomik değişkenler değişse dahi sektörün geçmişten gelen momentumunun bugünkü kârlılığın en büyük belirleyicisi olduğunu göstermektedir.

Bağımlı değişkenin üçüncü gecikmesinin RoA, RoE ve NIM ile sahip olduğu bu anlamlı ve pozitif ilişki Türk bankacılık sektöründe kârlılığın yüksek düzeyde otoregresif, bir başka deyişle kendine bağımlı olduğuna ve literatürde "Kârlılık Ataleti" olarak adlandırılan güçlü bir süreklilik gösterdiğine işaret etmektedir. Bu bakımdan, bu durum geçmiş çeyrekteki finansal performansın bugünkü kârlılığı en güçlü şekilde açıklayan

parametre olduğunu ve sektörün performansının kriz şoklarına karşı dirençli ve sürdürülebilir bir trend izlediğini ortaya koymaktadır.

Bu durumun temel olarak bankacılık sektörünün bilanço yapısının süreklilik ve stok özelliği taşımasından kaynaklandığı değerlendirilmektedir. Zira bankalar her çeyrekte sıfırdan bir ciro/bilanço oluşturmamakta, geçmiş yıllardan gelen devasa kredi stokunu, yerleşik mevduat tabanını ve menkul kıymet portföyünü yönetmektedirler. Bankalar geçmiş çeyreklerde elde ettiği kârlılık düzeyini ve sermaye birikimini doğal olarak yeni yatırım planlamalarında, kredi fiyatlamalarında ve risk yönetimlerinde referans almaktadırlar. Bu nedenle önceki dönemde gerçekleşen yüksek bir performans bilanço büyüklüğü ve müşteri sadakati kanalıyla gelecek dönemlerde de benzer performansın devamına yol açabilmektedir.

İkinci olarak, kârlılığı etkileyen yapısal ve kurumsal faktörler genellikle uzun vadeli olmakta ve çok yavaş değişmektedir. Banka kârlarını belirleyen geniş şube ağı, oturmuş teknolojik altyapı, güçlü marka değeri ve kurumsal müşteri ilişkileri gibi ana unsurlar konjonktürel şoklardan bağımsız olarak varlığını sürdürmektedir. Bu durumun ise önceki kârlılık seviyesinin geleceği güçlü bir şekilde öngörmesine imkan sağladığı ve kârlılık serilerinde yüksek bir korelasyon (ilişki) yaratarak modelin açıklama gücünü maksimize ettiği düşünülmektedir.

Üçüncü olarak, yüksek kârlı bankalar elde ettikleri otofinansman (dağıtılmayan kârlar) sayesinde özkaynaklarını sürekli güçlendirerek rekabet avantajı kazanmakta ve sonraki dönemlerde de rakiplerine göre daha kârlı sonuçlar elde etmektedirler. Örneğin kârlı ve sermayesi güçlü bankalar uluslararası piyasalardan daha ucuz maliyetle borçlanabilmekte, daha kârlı/büyük montanlı kredi müşterilerini seçebilmekte veya dijitalleşmeye daha fazla yatırım yapabilmektedirler. Bu durum ise kendi kendini besleyen bir "Erdemli Kârlılık Döngüsü" oluşturmakta ve gecikmeli değişkenin katsayısını 1'e yaklaştırarak ataleti yükseltmektedir.

Dördüncü olarak, bankacılıkta reeskont işlemleri, faiz tahakkukları ve karşılık ayırmaları muhasebesel olarak (TFRS-9 standartları gereği) zamana yaygın olarak gerçekleştirilmektedir. Bu bağlamda, uzun vadeli kredilerden elde edilen faiz gelirleri

veya yapılandırılan krediler için ayrılan karşılıklar, tek bir seferden ziyade kredinin ömrü boyunca dönemsel olarak finansal tablolara yansıtılmaktadırlar. Bu muhasebesel düzeltme, tahakkuk ve zamana yayma etkisi de önceki dönem kârlarının sonraki dönemleri matematiksel olarak etkilemesine ve kriz anlarında dahi serideki ani kopuşları (yapısal kırılmayı) engellemesine neden olmaktadır.

Son olarak ise bankaların sabit müşteri ve işlem hacmine dayalı faiz dışı gelir kalemleri genel itibarıyla makroekonomik dalgalanmalardan bağımsız, istikrarlı ve yapışkan bir nitelik taşımaktadır. Bankaların müşterilerine ilişkin hesap işletim ücreti, kredi kartı komisyonları, ödeme sistemleri gelirleri veya sigorta aracılık gelirleri genellikle tekrarlı ve düzenli olarak gerçekleşmektedir. Ayrıca bankalarda bulunan mevduat hesaplarının önemli bir kısmı faiz oranına duyarsız olan tortu mevduat niteliğindedir. Bu kapsamda, bu gelir ve fonlama yapısındaki istikrar bakımından da önceki dönem performansının sonraki dönemi güçlü ve pozitif bir şekilde etkilemesi kaçınılmaz olmaktadır.

6. Sağlamlık ve Duyarlılık Analizleri

Sağlamlık Analizleri

Bu çalışmada, Türk bankacılık sektörü kârlılığını etkileyen faktörlerin analizi için temel yöntem olarak Newey-West HAC düzeltmeli OLS yöntemi tercih edilmiştir. Ancak, zaman serisi analizlerinde elde edilen katsayıların seçilen tahmin yöntemine veya modelin spesifikasyonuna aşırı duyarlı olup olmadığını sınamak ampirik bulguların güvenilirliği açısından büyük önem taşımaktadır. Bu doğrultuda, ana modelden elde edilen bulguların tesadüfi olmadığını göstermek ve katsayı tahminlerinin istikrarını metodolojik çeşitleme yoluyla sınamak amacıyla literatürde de kabul gören Tam Düzeltilmiş En Küçük Kareler (FMOLS) ve Kanonik Eşbütünleşme Regresyonu (CCR) yöntemleri uygulanmıştır.

Analizde kullanılan FMOLS tahmincisi hata terimlerindeki seri korelasyonu ve bağımsız değişkenlerdeki olası içsellik sorunlarını parametrik olmayan düzeltmelerle

gideren ve asimptotik sapmayı ortadan kaldıran bir yöntemdir.[179] Benzer şekilde CCR tahmincisi de verilerdeki durağanlık dışı gürültüyü temizleyerek katsayıların uzun dönemli tutarlılığını test eden tamamlayıcı bir tekniktir.[180]

Aşağıdaki tabloda ana model (HAC+OLS) sonuçları ile sağlamlık testleri (FMOLS ve CCR) sonuçlarının karşılaştırmalı özeti sunulmuştur.

Tablo 34: Sağlamlık Analizi: HAC+OLS, FMOLS ve CCR Karşılaştırması

Bağımsız Değişken	Bağımlı Değişken	HAC+OLS (Ana Model)	FMOLS (Test 1)	CCR (Test 2)	Sonuç ve Karar
Merkezi Yönetim Dış Borç Stoku/GSYİH	RoA / RoE	+	+	+	Güçlü ve Tutarlı
	NIM	+	+	+	
CDS Primi	RoA / RoE	-	-	-	Güçlü ve Tutarlı
	NIM	+	+	+	
Hazine Uluslararası USD Tahvil Faizi	RoA / RoE	-/o	-	-	Güçlü ve Tutarlı
	NIM	+	+	+	
TCMB Net Rezervleri	RoA / RoE	-	-	-	Tutarlı
	NIM	o	o	o	
Borsa ve Tahvil Piyasasındaki Yabancı Payı	RoE	-	-	-	Tutarlı
	RoA / NIM	o	o	o	
Cari Açık	RoA / NIM	+	+	+	Tutarlı
	RoE	o	o	o	
Bağımlı Değişkenin Üçüncü Gecikmesi (t-3)	Tümü	+	+	+	Dinamik Yapı Sağlam
Not: (+) ve (-) %5 veya %1 düzeyinde anlamlı ilişkiyi; (o) ise istatistiksel olarak anlamsız ilişkiyi ifade etmektedir.					

Kaynak: İlgili program çıktılarından yazar tarafından oluşturulmuştur.

Bu üç farklı ekonometrik yaklaşımın karşılaştırılması kritik değişkenlerin kârlılık üzerindeki etkisinin yönteme göre değişip değişmediğini net bir şekilde ortaya koymaktadır. Öncelikle, merkezi yönetim dış borç stoku değişkeninin tüm kârlılık kalemlerini pozitif etkilediği bulgusu parametrik olmayan düzeltmeler yapıldığında dahi gücünü korumuştur. TCMB net rezervleri ile RoA/RoE arasındaki negatif ilişki, borsa ve tahvil piyasasındaki yabancı payı ile RoE arasındaki negatif ilişki ve cari açıkla RoA ve NIM arasındaki pozitif ilişki de alternatif yöntemlerle desteklenmiştir.

Ayrıca, özellikle çalışmanın en kritik bulgularından olan makas etkisinin, bir başka deyişle CDS primi ve Hazine uluslararası USD tahvil faizinin brüt kârlılığı (NIM) artırırken net kârlılığı (RoA/RoE) farklı şekilde etkilemesinin sadece OLS'ye özgü bir

[179] Peter C. B. PHILLIPS ve Bruce E. HANSEN, "Statistical Inference in Instrumental Variables Regression with I(1) Processes", *Review of Economic Studies*, 1990, Vol.57, No.1, s.105; Qunyong WANG ve Na WU, "Long-Run Covariance and Its Applications in Cointegration Regression", *The Stata Journal*, 2012, Vol.12, No.3, s.520.
[180] Joon Y. PARK, "Canonical Cointegrating Regressions", *Econometrica*, 1992, Vol.60, No.1, s.122.

durum olmadığı FMOLS ve CCR yöntemlerinde de aynı işaret ve anlamlılık düzeyiyle görülmüştür.

Dolayısıyla, sağlamlık analizi sonucunda yöntem değişikliğinin sonuçların yönünü değiştirmemesi ve istatistiksel anlamlılığı bozmaması araştırma bulgularının metodolojik açıdan sağlam (robust), katsayı tahminlerinin ise istikrarlı olduğunu göstermiştir.

Duyarlılık Testleri

İncelenen 2004-2024 dönemi, Türkiye ekonomisi için iki farklı yapısal karakteristiği barındırmaktadır. Bu nedenle, elde edilen sonuçların sadece belirli bir dönemden kaynaklanıp kaynaklanmadığını test etmek amacıyla veri seti iki alt döneme ayrılmıştır:

- Dönem I (2004-2017): Göreli fiyat istikrarı, düşük enflasyon ve ortodoks politikaların uygulandığı dönem.
- Dönem II (2018-2024): Kur dalgalanmaları, yüksek enflasyon ve heterodoks politikaların ağırlık kazandığı volatil dönem.

Bu kapsamda, ilgili dönemlere ilişkin olarak ekonometrik modelin ürettiği tahmin sonuçları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. Tabloda sunulan tahmin sonuçları incelendiğinde şu bulgulara ulaşılmıştır:

- Yapısal Değişkenler: Merkezi yönetim dış borç stoku/GSYİH ve ülke kredi notu değişkenleri hem I. dönem hem de II. dönemde tüm modellerde (Ülke kredi notu-NIM hariç) anlamlılığını korumuştur. Bu durum kamu-banka döngüsünün konjonktürelden ziyade yapısal olduğunu göstermektedir.
- Volatil Dönem Etkisi (NIM): CDS primi ve Hazine uluslararası USD tahvil faizi değişkenlerinin NIM üzerindeki pozitif etkisi II. dönemde (2018-2024) belirgin şekilde güçlenmiştir (katsayılar büyümüştür). Bu durum volatilitenin arttığı dönemlerde bankaların fiyatlama gücünün arttığını ve riskleri faize yansıtarak marjlarını genişlettiklerini doğrulamaktadır.

- Rezerv Etkisi: TCMB rezervleri ile RoA/RoE arasındaki negatif ilişki özellikle rezervlerin aktif kullanıldığı II. dönemde istatistiksel olarak daha güçlü çıkmıştır.

Tablo 35: Dönemsel Karşılaştırmalı Ekonometrik Model Tahmin Sonuçları

Değişkenler	RoA		RoE		NIM	
	I. Dönem	II. Dönem	I. Dönem	II. Dönem	I. Dönem	II. Dönem
DYY	-0,012 (0,315)	-0,025 (0,220)	-0,185 (0,340)	-0,412 (0,285)	0,014 (0,085)*	0,008 (0,450)
TCMB Net Rezervleri	-0,210 (0,150)	-0,480 (0,000)***	-1,150 (0,182)	-5,850 (0,000)***	-0,015 (0,650)	-0,022 (0,580)
REDK	-1,850 (0,120)	-3,150 (0,045)**	2,450 (0,415)	-8,120 (0,210)	0,120 (0,750)	0,210 (0,680)
Cari Açık	0,550 (0,035)**	0,820 (0,005)***	2,105 (0,045)**	1,150 (0,355)	0,085 (0,150)	0,195 (0,015)**
Ülke Kredi Notu	2,450 (0,040)**	4,100 (0,010)***	18,450 (0,035)**	32,105 (0,005)***	-0,250 (0,350)	-0,450 (0,220)
Hazine Uluslararası USD Tahvil Faizi	-0,150 (0,250)	-0,420 (0,015)**	-0,850 (0,510)	-3,250 (0,025)**	0,210 (0,005)***	0,450 (0,000)***
Merkezi Yönetim Dış Borç Stoku/GSYİH	8,500 (0,015)**	13,200 (0,005)***	112,40 (0,008)***	168,50 (0,000)***	4,200 (0,001)***	7,150 (0,000)***
CDS Primi	-0,250 (0,150)	-0,650 (0,025)**	-1,250 (0,450)	-8,450 (0,015)**	0,025 (0,045)**	0,065 (0,000)***
Borsa ve Tahvil Piyasasındaki Yabancı Payı	-0,850 (0,350)	-1,450 (0,210)	-45,20 (0,022)**	-82,10 (0,000)***	0,150 (0,650)	0,450 (0,550)
İhracatın İthalatı Karşılama Oranı	-0,180 (0,005)***	-0,310 (0,000)***	-0,550 (0,610)	-1,250 (0,155)	-0,065 (0,010)***	-0,110 (0,000)***
GSYİH	1,850 (0,250)	2,500 (0,180)	8,500 (0,650)	15,200 (0,410)	0,950 (0,210)	1,450 (0,120)
Enflasyon	0,004 (0,045)**	0,008 (0,005)***	0,025 (0,350)	0,065 (0,045)**	0,003 (0,035)**	0,006 (0,005)***
SYSR	-0,005 (0,850)	-0,008 (0,750)	-0,015 (0,910)	-0,045 (0,850)	0,010 (0,450)	0,015 (0,380)
TDO	-0,010 (0,650)	-0,025 (0,550)	-0,150 (0,250)	-0,350 (0,035)**	-0,025 (0,350)	-0,045 (0,220)
Bağımlı Değişkenin Üçüncü Gecikmesi (t-3)	0,810 (0,000)***	0,865 (0,000)***	0,825 (0,000)***	0,885 (0,000)***	0,845 (0,000)***	0,890 (0,000)***
Sabit Terim	0,120 (0,750)	0,250 (0,550)	-2,100 (0,650)	-5,450 (0,320)	0,750 (0,005)***	1,100 (0,000)***
Gözlem Sayısı	168	81	168	81	168	81
R^2	0,8450	0,9120	0,8650	0,9320	0,8850	0,9450
F-İstatistiği	105,20	125,40	115,40	142,80	135,60	165,20
Not: Parantez içindeki değerler p-değerlerini göstermektedir. ***, ** ve * sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerini ifade etmektedir.						

Kaynak: İlgili program çıktılarından yazar tarafından oluşturulmuştur.

İlaveten, ana modelde tercih edilen 3 ay gecikme (t-3) varsayımının sonuçları yönlendirip yönlendirmediğini test etmek amacıyla tüm modeller alternatif gecikme uzunlukları (t-1: 1 ay gecikme; t-6: 6 ay gecikme) ile tekrar tahmin edilmiş olup sonuçlar aşağıdaki tabloda sunulmuştur. Bu sonuçlar incelendiğinde makroekonomik şokların (CDS, faiz, kur) anlık etkisinin beklendiği gibi kısa vadede (t-1) daha şiddetli olduğu

anlaşılmaktadır. Orta vadede (t-6) ise etkilerin bir miktar sönümlendiği ancak merkezi yönetim dış borç stoku/GSYİH ve ülke kredi notu gibi yapısal değişkenlerin anlamlılıklarını korudukları görülmektedir. NIM modelinde ise t-1 ve t-6 modellerinin sonuçlarının t-3 ile neredeyse aynı olduğu tespit edilmiştir. Bu durum, bankaların faiz marjı yönetiminin vade yapısından bağımsız olarak sistematik bir davranış olduğunu göstermektedir. Yapılan bu kapsamlı duyarlılık testleri sonucunda çalışmanın temel hipotezlerini destekleyen bulguların tesadüfi olmadıkları ve dönemsel kırılmalara ve metodolojik tercihlere karşı dirençli oldukları sonucuna varılmıştır.

Tablo 36: Farklı Gecikme Uzunluklarına Karşı Duyarlılık Analizi Sonuçları

Değişkenler	RoA		RoE		NIM	
	(t−1)	(t−6)	(t−1)	(t−6)	(t−1)	(t−6)
DYY	-0,015 (0,350)	-0,020 (0,280)	-0,150 (0,420)	-0,180 (0,350)	0,018 (0,045)**	0,010 (0,150)
TCMB Net Rezervleri	-0,410 (0,000)***	-0,250 (0,035)**	-4,100 (0,000)***	-1,850 (0,045)**	-0,020 (0,550)	-0,015 (0,650)
REDK	-2,850 (0,040)**	-1,950 (0,150)	-4,200 (0,750)	-5,100 (0,650)	0,160 (0,680)	0,140 (0,750)
Cari Açık	0,750 (0,000)***	0,550 (0,025)**	2,250 (0,040)**	1,100 (0,450)	0,165 (0,010)**	0,120 (0,035)**
Ülke Kredi Notu	3,500 (0,015)**	2,800 (0,045)**	28,500 (0,001)***	15,200 (0,085)*	-0,410 (0,180)	-0,350 (0,250)
Hazine Uluslararası USD Tahvil Faizi	-0,350 (0,010)**	-0,210 (0,085)*	-1,850 (0,150)	-0,950 (0,450)	0,340 (0,000)***	0,250 (0,005)***
Merkezi Yönetim Dış Borç Stoku/GSYİH	11,500 (0,005)***	9,200 (0,035)**	155,40 (0,000)***	110,50 (0,025)**	6,100 (0,000)***	4,850 (0,001)***
CDS Primi	-0,550 (0,015)**	-0,350 (0,085)*	-7,200 (0,005)***	-3,100 (0,150)	0,050 (0,000)***	0,035 (0,005)***
Borsa ve Tahvil Piyasasındaki Yabancı Payı	-1,500 (0,180)	-1,100 (0,350)	-72,50 (0,000)***	-45,10 (0,015)**	0,310 (0,550)	0,250 (0,650)
İhracatın İthalatı Karşılama Oranı	-0,280 (0,000)***	-0,210 (0,015)**	-1,100 (0,085)*	-0,450 (0,650)	-0,095 (0,000)***	-0,075 (0,005)***
GSYİH	2,500 (0,150)	1,800 (0,280)	10,500 (0,550)	14,100 (0,350)	1,250 (0,120)	1,100 (0,180)
Enflasyon	0,006 (0,005)**	0,004 (0,085)*	0,055 (0,015)**	0,025 (0,250)	0,005 (0,005)**	0,004 (0,025)**
SYSR	-0,008 (0,750)	-0,005 (0,850)	-0,025 (0,920)	-0,040 (0,850)	0,012 (0,410)	0,010 (0,450)
TDO	-0,020 (0,550)	-0,015 (0,650)	-0,250 (0,015)**	-0,150 (0,150)	-0,040 (0,180)	-0,030 (0,250)
Bağımlı Değişkenin Üçüncü Gecikmesi (t-3)	0,880 (0,000)***	0,780 (0,000)***	0,910 (0,000)***	0,780 (0,000)***	0,905 (0,000)***	0,820 (0,000)***
Sabit Terim	0,200 (0,650)	0,100 (0,850)	-2,500 (0,550)	-4,100 (0,380)	0,950 (0,000)***	0,820 (0,000)***
Gözlem Sayısı	249	246	249	246	249	246
R^2	0,9050	0,8650	0,9150	0,8840	0,9350	0,8950
F-İstatistiği	162,50	115,20	175,20	132,50	205,40	155,60
Not: Parantez içindeki değerler p-değerlerini göstermektedir. ***, ** ve * sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyleridir.						

Kaynak: İlgili program çıktılarından yazar tarafından oluşturulmuştur.

SONUÇ

Bu çalışmanın amacı, dış ekonomik faktörlerin Türk bankacılık sektörünün performansı üzerindeki etkilerini tekil değişkenler bazında ve oluşturulan bütünleşik bir Dış Ekonomik Endeks bazında ortaya koymaktır. Bu doğrultuda DYY, TCMB net rezervleri, REDK, cari açık, ülke kredi notu, Hazine uluslararası USD tahvil faiz oranı, merkezi yönetim dış borç stoku/GSYİH oranı, CDS primi, borsa ve tahvil piyasasındaki yabancı payı ile ihracatın ithalatı karşılama oranı gibi dış ekonomik değişkenlerin Türk bankacılık sektörünün kârlılık göstergeleri (RoA, RoE ve NIM) üzerindeki etkileri incelenmiştir. Nihayetinde on adet dış ekonomik değişken TBA yöntemiyle tek bir endekste (Dış ekonomik Endeks) birleştirilmiş ve bu endeksin kârlılık üzerindeki etkisi GSYİH, enflasyon, SYSR ve TDO kontrol değişkenleri kapsamında tahmin edilmiştir.

Çalışmada analiz 2004–2024 dönemine ait aylık veriler kullanılarak gerçekleştirilmiştir. Değişkenlerin zaman serisi özellikleri ve model varsayımları dikkate alınmış ve temel tahminlerde değişen varyans ve otokorelasyona karşı dirençli standart hatalar üreten HAC-OLS yöntemi kullanılmıştır. Türk bankacılık sektörünün geçmiş kârlılığının cari performansına etkisini görebilmek amacıyla bağımlı değişkenlerin gecikmeli değerleri modellere dâhil edilmiş ve bulgular çeşitli tahmin yöntemleri ve farklı dönem/gecikme tanımlarıyla sınanmıştır. Alternatif tahmin yöntemleri ile dönem ve gecikme duyarlılığı analizlerinin genel olarak temel bulguların yönünü desteklemesi sonuçların tek bir model tanımına bağlı olmadığını göstermektedir.

Çalışmanın temel katkısı dış ekonomik faktörlerin çok boyutlu yapısını tek ve izlenebilir bir göstergeyle temsil eden Dış Ekonomik Endeks'in oluşturulmasıdır. Endeksin TBA çerçevesinde oluşumunda ülke kredi notu, CDS primi ve Hazine uluslararası USD tahvil faizi gibi risk göstergelerinin belirgin ağırlığa sahip olması Türkiye'de dış ekonomik koşulların bankacılık sektörü bakımından büyük ölçüde ülke riski ve dış finansman maliyeti kanalıyla şekillendiğini ortaya koymaktadır. Öte yandan, on değişkenli ekonometrik modellerle karşılaştırıldığında modeldeki açıklama gücünün belirgin biçimde azalmaması da dış ekonomik faktörlerin endeks aracılığıyla daha sade bir model içinde temsil edilebildiğini göstermektedir.

Ekonometrik model sonuçları kapsamında Dış Ekonomik Endeks'in RoA ve RoE üzerinde pozitif, NIM üzerinde ise negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir etkisinin bulunduğu görülmektedir. Buna göre ülke kredi notunun iyileşmesi, risk primlerinin ve dış finansman maliyetlerinin gerilemesi ile rezerv ve kur koşullarının daha istikrarlı hâle gelmesi bankaların toplam varlık ve özkaynakları üzerinden elde ettikleri kârlılığı desteklemektedir. Buna karşılık daha düşük risk ve faiz ortamı kredi ve mevduat fiyatlamasındaki risk marjlarının normalleşmesi yoluyla NIM'i daraltabilmektedir. Dolayısıyla Dış Ekonomik Endeks'in NIM üzerindeki negatif etkisi Türk bankacılık sektörünün genel performansında bir bozulmadan çok, risk fiyatlamasının azalmasıyla uyumlu bir marj normalleşmesi olarak değerlendirilebilecektir.

Değişkenler ayrı ayrı değerlendirildiğinde ise en belirgin sonuçlar risk ve dış finansman koşullarında ortaya çıkmaktadır. Ülke kredi notundaki iyileşme RoA ve RoE'yi artırırken, CDS primindeki yükseliş bu iki kârlılık göstergesini azaltmaktadır. Hazine uluslararası USD tahvil faizindeki artışın RoA üzerindeki etkisi ise negatiftir. Bu bulgular, ülke riskinin yükselmesinin dış borçlanma maliyetlerini artırarak kaynak yapısını ve aktif kalitesini baskıladığını, güven ve kredi değerliliğindeki iyileşmenin ise bilanço kârlılığını desteklediğini göstermektedir. CDS primi ve tahvil faizinin NIM üzerindeki pozitif etkisi ise artan riskin bankalar tarafından kredi fiyatlarına ve faiz marjlarına yansıtılabilmesiyle açıklanmaktadır.

Çalışmanın en önemli bulgularından bir tanesi de merkezi yönetim dış borç stoku/GSYİH oranı ile bağımlı değişkenler arasında üç modelin tamamında da anlamlı ve pozitif bir ilişki bulunmasıdır. Bu sonuçlar kamu maliyesi göstergelerindeki genişlemenin bankacılık sektörü kârlılığını desteklediğini ortaya koyan çalışmalarla uyumlu bir görünüm sergilemektedir. Bu bakımdan ekonometrik analiz sonuçları merkezi yönetim dış borç stoku/GSYİH oranının Türkiye'deki bankacılık sistemi için bir makroekonomik kırılganlık veya risk unsurundan ziyade bir getiri ve büyüme fırsatı olduğunu ve bankacılık sisteminin kârlılık modelinin kamu maliyesiyle ne denli entegre, iç içe ve sistematik bir ilişki içerisinde olduğunu göstermektedir.

Sermaye akımları bakımından ise DYY'nin NIM'i desteklediği ancak RoA ve RoE üzerindeki etkisinin istatistiksel olarak anlamlı olmadığı görülmüştür. Borsa ve

tahvil piyasasındaki yabancı payının ise RoE üzerindeki etkisi negatif iken diğer kârlılık göstergeleri üzerindeki etkisi sınırlıdır. Bu durum, yabancı kaynak girişlerinin niteliği ile vadesinin kârlılık üzerindeki etkide belirleyici olduğuna işaret etmektedir. Bu nedenle, üretim kapasitesini ve finansman tabanını genişleten uzun vadeli yatırımlar ile kısa vadeli portföy hareketlerinin banka bilançolarına farklı etkilerde bulunduğu görülmektedir.

Bankacılık sektörünün önceki dönem performansının kârlılığa etkisinin bütün modellerde pozitif ve anlamlı bulunması bankacılık kârlılığında sürekliliğin güçlü olduğunu ortaya koymaktadır. Başka bir ifadeyle mevcut kârlılık güncel dış ekonomik faktörlerin yanı sıra sektörün geçmiş dönem performansı, bilanço yapısı ve fiyatlama davranışlarıyla da şekillenmektedir.

Bulgular birlikte değerlendirildiğinde dış ekonomik faktörlerin Türk bankacılık sektörü kârlılığı üzerindeki etkisinin tek yönlü olmadığı anlaşılmaktadır. Daha düşük ülke riski ve daha elverişli dış finansman koşulları RoA ve RoE gibi genel bilanço kârlılığı göstergelerini güçlendirirken, riskin azalması NIM'i daraltabilmektedir. Tersine, riskin yükseldiği dönemlerde bankalar fiyatlama yoluyla faiz marjlarını artırabilse de fonlama maliyeti, aktif kalitesi ve sermaye kârlılığı üzerindeki baskı genel performansı zayıflatmaktadır. Bu nedenle bankacılık sektörünün performansı değerlendirilirken yalnızca NIM'e odaklanmak yerine RoA, RoE, risk maliyeti ve aktif kalitesinin birlikte izlenmesinin yerinde olacağı düşünülmektedir.

Politika açısından öncelik ise ülke riskini ve dış finansman maliyetini kalıcı biçimde azaltan öngörülebilir bir makroekonomik çerçevenin oluşturulması olmalıdır. Fiyat istikrarı, mali disiplin, güvenilir kurumlar, şeffaf iletişim ve rezerv yeterliliğinin güçlendirilmesi ülke kredi notu, CDS primi ve dış borçlanma faizleri üzerinden bankacılık sektörünün fonlama koşullarına olumlu yansıyacaktır. Bunun yanı sıra dış borç ve cari açık göstergelerinde kısa vadeli büyümeyi destekleyen finansman etkisi ile uzun vadeli kırılganlıklar birlikte gözetilmeli ve borcun vadesi, para birimi ve kullanım alanı dikkate alınarak sürdürülebilir dış finansman yapısı korunmalıdır.

Ayrıca DYY'nin teknoloji, verimlilik, ihracat kapasitesi ve kalıcı istihdam sağlayan alanlara yöneltilmesi ve kısa vadeli portföy akımlarına bağımlılığın azaltılması

önem taşımaktadır. İhracatın ithalatı karşılama oranındaki iyileşmenin iç talep daralmasından ziyade yüksek katma değerli üretim ve ihracat artışından kaynaklanması hedeflenmelidir. Düzenleme ve denetim politikalarında ise dış ekonomik göstergelerdeki bozulmanın fonlama, kur ve kredi riski kanallarıyla bilançolara geçişi yakından izlenmeli ve sermaye ve likidite tamponları risklerin arttığı dönemlerde dayanıklılığı koruyacak biçimde sürdürülmelidir. Dış Ekonomik Endeks bu amaçla tekil göstergelerin yanında tamamlayıcı bir erken uyarı ve izleme aracı olarak kullanılabilecektir.

Öte yandan, bu çalışma, 2004–2024 dönemi için aylık veriler üzerinden yürütülmüş olup, bulgular bu döneme özgü koşullarla sınırlı bulunmaktadır. Kullanılan değişkenler, dış ekonomik göstergeler ve bankacılık sektörü kârlılık ölçütleriyle sınırlandığından, farklı makroekonomik veya sektörel değişkenlerin dâhil edilmesi durumunda sonuçlar değişebilecektir. Ayrıca, veri seti sektör düzeyinde olduğu için banka bazlı mikro farklılıklar yansıtılamamıştır. Kullanılan ekonometrik yöntemler sonuçların güvenilirliğini artırsa da içsellik sorununu tamamen ortadan kaldırmamaktadır. Dolayısıyla, ileride yapılacak çalışmalarda banka bazlı panel verilerin kullanılması bankaların büyüklük, sermaye yeterliliği, yabancı ortaklık oranı, aktif kalitesi ve iş modeli farklılıklarının kârlılık üzerindeki etkilerinin karşılaştırmalı olarak incelenmesine imkân tanıyacaktır. Ayrıca, farklı ekonometrik yöntemlerle karşılaştırmalı analizlerin yapılması ve daha güncel dönemlerin incelenmesi de bulguların genellenebilirliğini güçlendirecektir.

KAYNAKÇA

ABREU, Margarida ve Victor MENDES. "Commercial Bank Interest Margins and Profitability: Evidence For Some EU Countries", **Pan-European Conference Jointly Organised by the IEFS-UK & University of Macedonia Economic & Social Sciences**, 2001.

ACARAVCI, Songül Kakilli ve Ahmet Ertuğrul ÇALIM. "Turkish Banking Sector's Profitability Factors", **International Journal of Economics and Financial Issues**, Vol.3, No.1, 2013.

ACARAVCI, Songül Kakilli ve Yavuz ŞENTÜRK. "Doğrudan Yabancı Yatırımların Seçilmiş Bankaların Kârlılığı Üzerine Etkileri", **Uluslararası Ekonomi ve Yenilik Dergisi**, Vol.7, No.1, 2021.

AFANASIEFF, Tarsila S., Priscilla M. V. LHACER ve Marcio I. NAKANE. "The Determinants of Bank Interest Spread in Brazil", **Central Bank of Brazil Working Paper Series**, No.46, 2002.

AFRIYIE, Joseph K., Sampson T. ANKRAH, Kwasi B. GYAMFI, Doris ARTHUR ve Wilhemina A. PELS. "Evaluating the Performance of Unit Root Tests in Single Time Series Processes", **Mathematics and Statistics**, Vol.8, No.6, 2020.

AKBALIK, Murat ve İbrahim SIRMA. "Türkiye'de Yabancı Bankaların Etkinliği: Veri Zarflama Analiz Uygulaması", **Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi**, Vol.4, No.8, 2014.

AKBAŞ, Fatih. "Kurumsal Yönetim, Bankaya Özgü ve Makro Değişkenlerin Kârlılık Üzerindeki Etkisi: BİST'te İşlem Gören Bankalar Üzerine Bir Uygulama", **Dumlupınar Üniversitesi İİBF Dergisi**, No.11, 2023.

AKBAŞ, Halil Emre. "Determinants of Bank Profitability: An Investigation on Turkish Banking Sector", **Öneri Dergisi**, Vol.10, No.37, 2012.

AKKOÇ, Soner ve Nasıf ÖZKAN. "Ticari Bankaların Kârlılık Analizi: Türkiye Örneği", **Caucasus and Central Asia in the Globalization Process IV International Congress**, 2014.

ALI, Khizer, Muhammad Farhan AKHTAR ve Hafiz Zafar AHMED. "Bank-Specific and Macroeconomic Indicators of Profitability – Empirical Evidence from the Commercial Banks of Pakistan", **International Journal of Business and Social Science**, Vol.2, No.6, 2011.

ALPER, Değer ve Adem ANBAR. "Bank Specific and Macroeconomic Determinants of Commercial Bank Profitability: Empirical Evidence from Turkey", **Business and Economics Research Journal**, Vol.2, No.2, 2011.

ANASTASATOU, Marianthi, Hiona BALFOUSSIA, Zacharias BRAGOUDAKIS, Dimitiros MALLIAROPULOS, Petros M. MIGIAKIS, Dimitris PAPAGEORGIOU ve Pavlos PETROULAS, "Effects of A Sovereign Credit Rating Upgrade to Investment Grade on The Greek Economy", **Bank of Greece Economic Bulletin**, No.58, 2023.

ARANEDA, Axel A.. **Asset Volatility Forecasting: The Optimal Decay Parameter in the EWMA Model**, New York: Cornell University, 2021.

ATASOY, Hakan. "Türk Bankacılık Sektöründe Gelir Gider Analizi ve Kârlılık Performansının Belirleyicileri", (Uzmanlık Yeterlilik Tezi, TCMB, 2007).

ATHANASOGLOU, Panayiotis P., Matthaios D. DELIS ve Christos K. STAIKOURAS. "Determinants of Bank Profitability in the South Eastern European Region", **Bank of Greece Working Papers**, No.47, 2006.

ATHANASOGLOU, Panayiotis P., Sophocles N. BRISSIMIS ve Matthaios D. DELIS. "Bank-Specific, Industry Specific and Macroeconomic Determinants of Bank Profitability", **Bank of Greece Working Papers**, No.25, 2005.

AYDIN, Yüksel. "Türk Bankacılık Sektöründe Kârlılığı Etkileyen Faktörlerin Panel Veri Analizi ile İncelenmesi", **Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Elektronik Dergisi**, Vol.10, No.1, 2019.

BAKAÇ, Bilge. "Türkiye'de Cari İşlemler Dengesi ve Ekonomik Büyüme İlişkisi", (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2019).

BAL, Hakan ve Sıtkı SÖNMEZER. "Determinants of The Profitability of Banking Sector in Turkey", **Doğuş Üniversitesi Dergisi**, Vol.23, No.1, 2022.

Bank for International Settlements, "Triennial Central Bank Survey", https://www.bis.org/statistics/rpfx22_fx.pdf, (22.09.2023).

Bankacılık Kanunu, https://www.mevzuat.gov.tr/mevzuat?MevzuatNo=5411&MevzuatTur=1&MevzuatTertip=5, (13.06.2024).

Bankaların Sermaye Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik, https://www.mevzuat.gov.tr/mevzuat?MevzuatNo=21192&MevzuatTur=7&MevzuatTertip=5, (26.08.2024).

BAŞARIR, Çağatay ve Ahmed Yusuf SARIHAN. "The Relationship Between Profitability of Banking Sector and Macroeconomic and Financial Variables: Panel ARDL Application", **Journal of Business Research-Turk**, Vol.9, No.3, 2017.

BATIR, Tuğba Eyceyurt ve Bener GÜNGÖR. "Türkiye'de Bankaların Kârlılık Belirleyicilerinin Katılım Bankaları ve Mevduat Bankaları Bazında Karşılaştırılması", **Bankacılar Dergisi**, No.99, 2016.

BAYRAKDAROĞLU, Ali ve Çağatay MİRGEN. "Kredi Temerrüt Takası (CDS) ve Borsa Endeks İlişkisi: BRICS Ülkeleri Üzerine Bir Araştırma", **Ekonomi, Politika & Finans Araştırmaları Dergisi**, Vol.6, Özel Sayı, 2021.

BDDK, "Aylık Bankacılık Sektörü Verileri", https://www.bddk.org.tr/BultenAylik/, (15.03.2025).

BDDK, "Krizden İstikrara Türkiye Tecrübesi", 2009, https://www.bddk.org.tr/Duyuru/EkGetir/400?ekId=411, (04.03.2024).

BDDK, “TBS Temel Göstergeler Raporu”, https://www.bddk.org.tr/Veri/Detay/162, (27.03.2025).

BECKER, William E., Michaela SAISANA, Paolo PARUOLO ve Ine VANDECASTEELE. “Weights and Importance in Composite Indicators: Closing the Gap”, **Ecological Indicators**, Vol.80, 2017.

BELKE, Murat ve Esra Aydın ÜNAL. “Banka Kârlılığının Belirleyicileri: Türkiye'de Borsaya Kote Olan ve Olmayan Bankalardan Kanıtlar”, **Journal of Economics, Finance and Accounting**, Vol.4, No.4, 2017.

BERNANKE, Ben S. ve Mark GERTLER. “Inside the Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission”, **Journal of Economic Perspectives**, Vol.9, No.4, 1995.

BORIO, Claudio. “The Financial Cycle and Macroeconomics: What Have We Learnt?”, **Journal of Banking & Finance**, Vol.45, No.182, 2014.

BOX, George E. P., Gwilym M. JENKINS ve Gregory C. REINSEL. **Time Series Analysis: Forecasting And Control**, 3. Baskı, Prentice Hall, 1994.

BRAHMAIAH, Bezawada ve Ranajee RANAJEE. “Factors Influencing Profitability of Banks in India”, **Theoretical Economics Letters**, Vol.8, No.14, 2018.

CAPRARU, Bogdan ve Iulian IHNATOV. “Banks’ Profitability in Selected Central and Eastern European Countries”, **Procedia Economics and Finance**, No.16, 2014.

CAPRARU, Bogdan ve Iulian IHNATOV. “Determinants of Bank’s Profitability in EU15”, **Scientific Annals of the Alexandru Ioan Cuza University of Iaşi Economic Sciences**, Vol.62, No.1, 2015.

CELASUN, Oya. “The 1994 Currency Crisis in Turkey”, **The World Bank Policy Research Working Paper**, No.1913, 1998.

CGFS. “The Impact Of Sovereign Credit Risk On Bank Funding Conditions”, **CGFS Papers**, No.43, 2011.

CHANG, Tom Y., Samuel M. HARTZMARK, David H. SOLOMON ve Eugene F. SOLTES. “Being Surprised by the Unsurprising: Earnings Seasonality and Stock Returns”, **The Review of Financial Studies**, Vol.30, No.1, 2017.

CHUKWUOGOR, Chiaku, Emmanuel ANORUO ve Ikechukwu NDU. “An Empirical Analysis of the Determinants of the U.S. Banks’ Profitability”, **Banks and Bank Systems**, Vol.16, No.4, 2021.

COŞKUN, Metin. “Türkiye ile Aynı Kredi Notuna Sahip Ülkelerin Makro Ekonomik Göstergelerinin Karşılaştırılması”, **Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Vol.16, Özel Sayı, 2016.

ÇAKIRCALI, Ayşe Elif. “Kârlılık Analizi ve Makroekonomik Değişkenlerle İlişkisi Üzerine Banka Sektöründe Bir Araştırma”, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2015).

ÇALIŞKAN, M. M. Tuncer ve Hale K. S. LECUNA. “The Determinants of Banking Sector Profitability in Turkey”, **Business and Economics Research Journal**, Vol.11, No.1, 2020.

ÇİFTÇİ, Necati ve Merve EŞMEN. "Türkiye'de Cari Açığı Belirleyen Faktörler ve Cari Açığı Azaltmada Alternatif Enerji Kaynaklarının Rolü: VAR Modeli", **Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Vol.2, No.1, 2017.

ÇİNKO, Levent. "Doğrudan Sermaye Hareketlerinin Makroekonomik Etkileri", **Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, Vol.26, No.1, 2009.

ÇİZGİCİ, Gülay. "Makroekonomik Göstergelerin Türk Bankacılık Sektörü Performansı Üzerine Etkileri", (Yayımlanmamış Doktora Tezi, Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2017).

DAĞIDIR, Canan. "Türk Bankacılık Sektöründe Kârlılık ve Makro Ekonomik Değişkenlerle İlişkisi", **Ekonomi Bilimleri Dergisi***,* Vol.2, No.1, 2010.

DAVYDENKO, Antonina. "Determinants of Bank Profitability in Ukraine", **Undergraduate Economic Review***,* Vol.7, No.1, 2011.

DEMİR, Yusuf. "Türkiye İçin Döviz Yeterlilik Göstergelerinin Değerlendirilmesi", **Ömer Halisdemir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Vol.13, No.3, 2020.

DEMİRCİ, Server. "Türkiye'de Cari İşlemler Açığının Sürekliliği", **Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi**, Vol.4, No.7, 2014.

DEMİRGÜÇ-KUNT, Aslı ve Harry HUIZINGA. "Determinants of Commercial Bank Interest Margins and Profitability: Some International Evidence", **The World Bank Economic Review**, Vol.13, No.2, 1999.

DEMİRGÜÇ-KUNT, Aslı ve Harry HUIZINGA. "Financial Structure and Banks Profitability", **Policy Research Working Papers***,* No.2430, 2000.

DEMİRGÜÇ-KUNT, Aslı, Luc LAEVEN ve Ross LEVINE. "Regulations, Market Structure, Institutions, and the Cost of Financial Intermediation", **Policy Research Working Papers**, No.9890, 2003.

DIETRICH, Andreas ve Gabrielle WANZENRIED, "The Determinants of Commercial Banking Profitability in Low-, Middle-, and High-Income Countries", **The Quarterly Review of Economics and Finance**, Vol.54, No.3, 2014.

DİKO, Abdulhakim. "Determinants of Net Interest Margins in Turkish Banking System: A Panel Data Analysis", **Maliye ve Finans Yazıları**, No.111, 2019.

DİNÇ, Abdülkadir. "Makroekonomik Faktörlerin Bankaların Kârlılığı Üzerine Etkileri: 2000-2004 Dönemi Türk Bankacılık Sistemi Üzerine Bir Uygulama", (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Yıldız Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2006).

DİNÇ, Mehmet, Ümit YILDIZ ve Mustafa KIRCA. "Türkiye Kredi Risk Primindeki (CDS) Yapısal Kırılmaların Ekonometrik Analizi", **Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi**, Prof. Dr. Harun TERZİ Özel Sayısı, 2018.

DING, Jie ve Nigel MEADE. "Forecasting Accuracy of Stochastic Volatility, GARCH and EWMA Models Under Different Volatility Scenarios", **Applied Financial Economics**, Vol.20, No.10, 2010.

Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu, https://www.mevzuat.gov.tr/mevzuatmetin/1.5.4875.pdf, (16.08.2023).

DOMANSKI, Dietrich, Emanuel KOHLSCHEEN ve Ramon MORENO. "Foreign Exchange Market Intervention in EMEs: What Has Changed?", **BIS Quarterly Review**, Eylül 2016.

DOSHI, Hitesh, Kris JACOBS ve Raman ZURITA. "Economic and Financial Determinants of Credit Risk Premiums in the Sovereign CDS Market", **The Review of Asset Pricing Studies**, Vol.7, No.1, 2017.

DURBIN, James. "Testing for Serial Correlation in Least-Squares Regression When Some of the Regressors Are Lagged Dependent Variables", **Econometrica**, Vol.38, No.3, 1970.

ECB, "The Accumulation of Foreign Reserves", **Occasional Paper Series**, No.43, 2006.

EĞİLMEZ, Mahfi. "Kur Sepeti", **Kendime Yazılar**, 06.08.2012, https://www.mahfiegilmez.com/2021/08/imfnin-sdr-tahsisleri-ve-turkiyenin.html, (22.09.2023).

EĞİLMEZ, Mahfi. "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye", **Kendime Yazılar**, 23.08.2016, https://www.mahfiegilmez.com/2016/08/dogrudan-yabanc-sermaye-yatrmlar-ve.html, (16.08.2023).

EĞİLMEZ, Mahfi. "IMF'nin SDR Tahsisleri ve Türkiye'nin Durumu", **Kendime Yazılar**, 26.08.2023, https://www.mahfiegilmez.com/2021/08/imfnin-sdr-tahsisleri-ve-turkiyenin.html, (20.09.2023).

EĞİLMEZ, Mahfi. "Türkiye'nin Dış Ticareti", **Kendime Yazılar**, 01.12.2013, https://www.mahfiegilmez.com/2013/12/turkiyenin-dsticareti.html, (24.07.2023).

ENDRI, Endri, Asti MARLINA and Hurriyaturrohman HURRIYATURROHMAN. "Impact of Internal and External Factors on the Net Interest Margin of Banks in Indonesia", **Banks and Bank Systems**, Vol.15, No.4, 2020.

ERSOY, Behlül. "Jeopolitik Risklerin ve Makroekonomik Değişkenlerin Banka Kârlılığına Etkisi: BRICS Ekonomileri ve Türkiye Uygulaması", (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2022).

Financial Times, "Pakistan Banks' Post-dividend Profits Nearly Double Amid Rising Public Debt", 2024, https://www.ft.com/content/6d28145a-9ead-47c2-aa2a-e32936e8814e, (25.08.2025).

FURUOKA, Fumitaka, Luis GIL-ALANA, Olaoluwa S. YAYA ve Xuan V. VO. "Convergence of Gender Unemployment Gaps in Africa: New Evidence from Fourier ADF and KPSS Unit Root Tests with Break", **Applied Economics**, Vol.47, No.8, 2024.

GAMBACORTA, Leonardo ve David MARQUES-IBANEZ. "The Bank Lending Channel: Lessons from the Crisis", **Economic Policy**, Vol.26, No.66, 2011.

GUJARATI, Damodar N. ve Dawn C. PORTER, **Basic Econometrics**, 5. Baskı, McGraw-Hill, 2009.

GÜLHAN, Ünal ve Evcan UZUNLAR. "Bankacılık Sektöründe Kârlılığı Etkileyen Faktörler: Türk Bankacılık Sektörüne Yönelik Bir Uygulama", **Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Vol.15, No.1, 2011.

Gümrük Kanunu, https://www.mevzuat.gov.tr/mevzuatmetin/1.5.4458.pdf, (24.07.2023).

GÜNDOĞDU, Fatma ve Hayati AKSU. "Mevduat Bankacılığında Kârlılık ve Makroekonomik Değişkenler İlişkisi: Türkiye Üzerine Bir Uygulama", **Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Vol.25, 10. Ekonometri ve İstatistik Sempozyumu Özel Sayısı, 2011.

GÜNEŞ, Nizamülmülk. "Banka Kârlılığının Belirleyicileri: 2002-2012 Dönemi Türk Mevduat Bankaları Üzerine Bir İnceleme", **Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Vol.20, No.3, 2015.

GÜRÇAY, Harun Reşit ve Murat AKBALIK. "An Examination of The Relationship Between Banking Sector Profitability And Economic Policy Uncertainty Using Panel Data Analysis", **Uluslararası Finansal Ekonomi Ve Bankacılık Uygulamaları Dergisi**, Vol.6, No.1, 2025.

HADRICHE, Manel. "Banks Performance Determinants: Comparative Analysis between Conventional and Islamic Banks from GCC Countries", **International Journal of Economics and Finance**, Vol.7, No.9, 2015.

HAMILTON, James D.. **Time Series Analysis**, Princeton University Press, 1994.

HASSAN, M. Kabir ve Abdel-Hameed M. BASHIR. "Determinants of Islamic Banking Profitability", **Islamic Perspectives on Wealth Creation**, Edinburgh Scholarship Online Edition, 2005.

HAVRANEK, Tomas ve Marek RUSNAK. "Transmission Lags of Monetary Policy: A Meta-Analysis", **International Journal of Central Banking**, Vol.9, No.4, 2013.

HAYES, Adam. "Heteroscedasticity Definition: Simple Meaning and Types Explained", 26.06.2024, https://www.investopedia.com/terms/h/heteroskedasticity.asp, (22.07.2025).

HEFFERNAN, Shelagh A. ve Maggie FU. "The Determinants of Bank Performance in China", **21st Australasian Finance and Banking Conference 2008 Paper**, 2008.

HKMA, "Foreign Participation in Asian Local Currency Bond Markets", **BIS Papers**, No.113, 2021.

HMB, "Kamu Finansmanı Raporları", https://www.hmb.gov.tr/kamu-finansmani-raporlari, (28.11.2025).

HMB, "Kamu Finansmanı İstatistikleri", https://www.hmb.gov.tr/kamu-finansmani-istatistikleri, (27.12.2025).

HODRICK, Robert J. ve Edward C. PRESCOTT. "Postwar U.S. Business Cycles: An Empirical Investigation", **Journal of Money, Credit and Banking**, Vol.29, No.1, 1997.

HOFFMANN, Paolo Saona. "Determinants of the Profitability of the US Banking Industry", **International Journal of Business and Social Science**, Vol.2, No.22, 2011.

HOTUNLUOĞLU, Cenk Doğan. "Uluslararası Finansal Piyasalarda Tahvil İhraçları", (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 1994).

HYNDMAN, Rob J. ve George ATHANASOPOULOS. **Forecasting: Principles and Practice**, 2. Baskı, OTexts, 2018.

Investing.com, "Türkiye CDS 5 Yıllık USD", https://tr.investing.com/rates-bonds/turkey-cds-5-year-usd, (22.08.2025).

ISLAM, Shahidul. "The Determinants of Bank Profitability: Dynamic Panel Evidence from South Asian Countries", **Journal of Applied Finance & Banking**, Vol.6, No.3, 2016.

IŞIK, Özcan, İlkay Noyan YALMAN ve Ş. Merve KOŞAROĞLU. "Türkiye'de Mevduat Bankalarının Kârlılığını Etkileyen Faktörler", **Journal of Business Research-Türk**, Vol.9, No.1, 2017.

İSEDES Raporuna İlişkin Rehber, https://www.bddk.org.tr/Mevzuat/DokumanGetir/951, (14.06.2024).

JADAH, Hamid Mohsin, Manar Hayder Ali ALGHANIMI, Noor Sabah Hameed AL-DAHAAN ve Noor Hashim Mohammed AL-HUSAINY. "Internal and External Determinants of Iraqi Bank Profitability", **Banks and Bank Systems**, Vol.15, No.2, 2020.

JADHAV, Nilesh H.. "Robust Winsorized Shrinkage Estimators for Linear Regression Model with Outliers", **Journal of Modern Applied Statistical Methods**, Vol.13. No.1, 2014.

JIANG, Yihong ve Jianfa SHEN. "Weighting for What? A Comparison of Two Weighting Methods for Measuring Urban Competitiveness", **Journal of Environmental Planning and Management**, Vol.56, No.6, 2013.

JOLLIFFE, Ian T. ve Jorge CADIMA. "Principal Component Analysis: A Review and Recent Developments", **Philosophical Transactions of the Royal Society A**, Vol.374, No.2065, 2016.

KADDUMI, Thair Adnan, Hassan Hamad ALDBOUSH ve Yaseen S. ALHAJ-YASEEN. "Banks' Performance and The Contradicting Role of Systematic Risk Drivers-Assessment Across Commercial Banks", **Journal of Southwest Jiaotong University**, Vol.57, No.6, 2022.

KALE, Süleyman ve Mehmet Hasan EKEN, "Türk Bankacılığında Krizler ve Çıkarılan Dersler", **Kırklareli Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Vol.6, No.5, 2017.

KARTAL, Mustafa Tevfik. "Determination of Affecting Factors on Profitability of Banking Sector: An Examination upon the Turkish Banking Sector for the Period of 2006-2018", **Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi**, Vol.24, No.1, 2021.

KAYA, Yasemin Türker. "Türk Bankacılık Sisteminde Kârlılığın Belirleyicileri: 1997-2000", **MSPD Çalışma Raporları**, No.1, 2002.

KAYA, Yasemin Türker. "Türk Bankacılık Sisteminde Net Faiz Marjının Modellenmesi", **MSPD Çalışma Raporları**, No.4, 2001.

KAYA, Zekayi ve Levent ŞAHİN. "Dış Ticaret Hacmi İle Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkinin Panel Eşbütünleşme Analiziyle Değerlendirilmesi: BRIC Ülkeleri (1995-2013)", **Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Vol.7, No.13, 2015.

KAZDAL, Arda ve Muhammed H. YILMAZ. "External Vulnerabilities and Exchange Rate Pass-Through: The Case of Emerging Markets", **Central Bank of the Republic of Turkey Working Papers**, No.13, 2021.

KEBLOWSKI, Pawel ve Aleksander WELFE. "The Joint Application of ADF and KPSS Tests", **Economics Letters**, Vol.85, No.2, 2004.

KEELE, Luke ve Nathan J. KELLY. "Dynamic Models For Dynamic Theories: The Ins And Outs Of Lagged Dependent Variables", **Political Analysis**, Vol.14, No.2, 2006.

KENNEDY, Peter. **A Guide to Econometrics**, 6. Baskı, Malden: Wiley-Blackwell, 2008.

KILCI, Esra N.. "CDS Primleri ile Ülke Kredi Riski Arasındaki İlişkinin Değerlendirilmesi: Türkiye Örneği", **Global Journal of Economics and Business Studies**, Vol.6, No.12, 2017.

KIRKİÇ, Büşra. "Türk Bankacılık Sisteminde Kârlılık Analizi", **İstanbul Ticaret Üniversitesi Finans Enstitüsü Working Paper Series**, No.178, 2018.

KOHLSCHEEN, Emanuel, Andrés MURCIA PABÓN ve Julieta CONTRERAS. "Determinants of Bank Profitability in Emerging Markets", **BIS Working Papers**, No.686, 2018.

KOSMIDOU, Kyriaki. "The Determinants of Banks' Profits in Greece During the Period of EU Financial Integration", **Managerial Finance**, Vol.34, No.3, 2008.

KOSMIDOU, Kyriaki, Sailesh TANNA ve Fotios PASIOURAS. "Determinants of Profitability of Domestic UK Commercial Banks: Panel Evidence from the Period 1995-2002", **Economics, Finance and Accounting Applied Research Working Paper Series**, No.RP08-4, 2005.

KURTARAN, Ahmet. "Doğrudan Yabancı Yatırım Kararları ve Belirleyicileri", **Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Vol.10, No.2, 2010.

LIANG, Chao, Yan LI, Feng MA ve Yaojie ZHANG. "Forecasting International Equity Market Volatility: A New Approach", **Journal of Forecasting**, Vol.41, No.7, 2022.

Likidite Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik, https://www.mevzuat.gov.tr/mevzuat?MevzuatNo=10749&MevzuatTur=7&MevzuatTertip=5, (14.06.2024).

LONGSTAFF, Francis A., Jun PAN, Lasse H. PEDERSEN ve Kenneth J. SINGLETON. "How Sovereign is Sovereign Credit Risk?", **American Economic Journal: Macroeconomics**, Vol.3, No.2, 2011.

MAKAMO, Sanele. "Financial Risk and Volatility Forecasting: EWMA Volatility Model and Forecasting", **ResearchGate**, Mart 2019.

MILHEM, Maysa'a Munir ve Ibrahim Abed Alhaleem ABADEH. "The Impact of Macroeconomic Variables on Banks Profitability and Liquidity: An Empirical Study on Islamic and Conventional Banks in Jordan", **Journal of Economic & Management Perspectives**, Vol.12, No.2, 2018.

MKK, "Veri analiz Platformu", https://www.vap.org.tr/uyruk-bazinda-yatirimci-sayilari, (30.06.2025).

MOLYNEUX, Philip ve John THORNTON. "Determinants of European Bank Profitability: A Note", **Journal of Banking and Finance**, No.16, 1992.

NACEUR, Samy Ben. "The Determinants of the Tunisian Banking Industry Profitability: Panel Evidence", **Universite Libre de Tunis Working Papers**, Ekim 2003.

NARDO, Marco, Michaela SAISANA, Andrea SALTELLI, Stefano TARANTOLA, Anders HOFFMANN ve Enrico GIOVANNINI. "Handbook on Constructing Composite Indicators: Methodology and User Guide", **OECD Statistics Working Papers**, No.3, 2005.

NEUPANE, Bishnu Prasad. "Profitability Determinants Of Nepalese Commercial Banks", **PressAcademia Procedia**, Vol.12, No.9, 2020.

NICOLETTI, Giuseppe, Fabrizio SCARPELLI ve Olivier BOYLAUD. "Summary Indicators of Product Market Regulation with an Extension to Employment Protection Legislation", **OECD Economics Department Working Papers**, No.226, 2000.

NIU, Hongli ve Jun WANG. "Volatility Clustering and Long Memory of Financial Time Series and Financial Price Model", **Digital Signal Processing**, , Vol.23, No.2, 2013.

NUHIU, Artor, Florin ALIU ve Arber HOTI. "Assessing the Determinants of Bank Interest Rate Spread: Evidence From Western Balkan Countries", **SAGE Open**, Vol.14, 2024.

NUNNALLY, Jum C. ve Ira H. BERNSTEIN. **Psychometric Theory**, 3. Baskı, New York: McGraw-Hill, 1994.

OECD-European Commission Joint Research Centre, **Handbook on Constructing Composite Indicators: Methodology and User Guide**, Paris: OECD Publishing, 2008.

OKUYAN, H. Aydın ve Erman ERBAYKAL. "İMKB'de Yabancı İşlemleri ve Hisse Senedi Getirileri İlişkisi", **Doğuş Üniversitesi Dergisi**, Vol.12, No.2, 2011.

OKUYAN, H. Aydın ve Yasemin KARATAŞ. "Türk Bankacılık Sektörünün Kârlılık Analizi", **Ege Akademik Bakış**, Vol.17, No.3, 2017.

OLALERE, Oluwaseyi, Wan Ahmad WAN OMAR ve Syahida KAMIL. "Bank Specific and Macroeconomic Determinants of Commercial Bank Profitability: Empirical Evidence from Nigeria", **International Journal of Finance & Banking Studies**, Vol.6, No.1, 2017.

OSAMWONYI, Ifuero Osad ve Chijuka Ify MICHAEL. "The Impact of Macroeconomic Variables on the Profitability of Listed Commercial Banks in Nigeria", **European Journal of Accounting Auditing and Finance Research**, Vol.2, No.10, 2014.

OVALI, Serap. “Ülke Kredi Notu Değerlendirme Kriterleri Açısından Türkiye: AB ile Karşılaştırmalı Analiz”, **Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi**, Vol.10, No.23, 2014.

ÖZCAN, Burcu ve Ayşe ARI. “Para Talebinin Belirleyenleri ve İstikrarı Üzerine Bir Uygulama: Türkiye Örneği”, **Yönetim ve Ekonomi**, Vol.20, No.2, 2013.

ÖZKAN, Afife ve Mustafa Emre CİVELEK. “The Effects of Export Import Coverage Ratio on Economy”. **Journal of International Trade, Logistics and Law**, Vol.7, No.1, 2021.

ÖZKUL, Gökhan ve Ahmet Oğuz AKGÜNEŞ. “Makro Ekonomik Faktörlerin Bankacılık Sektörü Getirileri Üzerine Etkisi: Borsa İstanbul Örneği”, **Journal of Business Research-Türk**, Vol.7, No.4, 2015.

ÖZTÜRK, Hakkı. “Türk Bankacılık Sektörünü Etkileyen Makro Ekonomik Faktörlerin Ampirik Analizi”, **Finans Politik & Ekonomik Yorumlar**, Vol.53, No.620, 2016.

PAN, Qinhua ve Meiling PAN. “The Impact of Macro Factors on the Profitability of China’s Commercial Banks in the Decade after WTO Accession”, **Open Journal of Social Sciences**, No.2, 2014.

PANAGIOTELIS, Anastasios, Puwasala GAMAKUMARA, George ATHANASOPOULOS ve Rob J. HYNDMAN. “Forecast Reconciliation: A Geometric View with New Insights on Bias Correction”, **International Journal of Forecasting**, Vol.37, No.1, 2021.

PARK, Joon Y.. “Canonical Cointegrating Regressions”, **Econometrica**, Vol.60, No.1, 1992.

PERVAN, Maja. “Profit Persistence and Determinants of Bank Profitability in Croatia”, **Economic Research-Ekonomska Istraživanja**, Vol.28, No.1, 2015.

PETRIA, Nicolae, Bogdan CAPRARU ve Iulian IHNATOV. “Determinants of Banks’ Profitability: Evidence from EU 27 Banking Systems”, **Procedia Economics and Finance**, Vol.20, No.37, 2015.

PHILLIPS, Peter C. B. ve Bruce E. HANSEN. “Statistical Inference in Instrumental Variables Regression with I(1) Processes”, **Review of Economic Studies**, Vol.57, No.1, 1990.

PHILLIPS, Peter C. B. ve Zhentao SHI. “Boosting the Hodrick-Prescott Filter”, **Cowles Foundation Discussion Paper**, No.2192, 2019.

PONCE, Antonio Trujillo. “What Determines the Profitability of Banks? Evidence from Spain”, **Accounting & Finance**, Vol.53, No.2, 2013.

RAUDYS, Aistis, Vaidotas LENCIAUSKAS ve Edmundas MALCIUS. **Moving Averages for Financial Data Smoothing**, Berlin: Springer, 2013.

RAVN, Morten O. ve Harald UHLIG. “On Adjusting the Hodrick-Prescott Filter for the Frequency of Observations”, **The Review of Economics and Statistics**, Vol.84, No.2, 2002.

REİS, Ş. Gül, Yunus KILIÇ ve Mehmet Fatih BUĞAN. “Banka Kârlılığını Etkileyen Faktörler: Türkiye Örneği”, **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, No.72, 2016.

ROMER, Christina D. ve David H. ROMER. "New Evidence on the Impact of Financial Crises in Advanced Countries", **NBER Working Paper**, No.21021, 2015.

SAEED, Muhammad Sajid. "Bank-related, Industry-related and Macroeconomic Factors Affecting Bank Profitability: A Case of the United Kingdom", **Research Journal of Finance and Accounting**, Vol.5, No.2, 2014.

SAKARYA, Neslihan ve Robert M. De JONG. "The Spectral Analysis of the Hodrick–Prescott Filter", **Journal of Time Series Analysis**, Vol.43, No.1, 2022.

SARIALİOĞLU HAYALİ, Ayça ve Asiye KÜÇÜKOSMAN. "Yeni Stratejik Varlık Arayan Doğrudan Yabancı Yatırımlar ile Ar-Ge İlişkisinin Analizi: Türkiye Örneği", **Maliye Dergisi**, Vol.178, 2020.

SARIDOĞAN, Hasan Önder. **"**Katılım Bankalarının Performansını Etkileyen Faktörler: Küresel Kriz Bağlamında Bir Dinamik Panel Veri Analizi", **Bartın Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Vol.11, No.21, 2020.

SAUNDERS, Anthony ve Liliana SCHUMACHER. "The Determinants of Bank Interest Margins: An International Study", **Journal of International Money and Finance**, Vol.19, No.6, 2000.

SAYILGAN, Güven ve Onur YILDIRIM. "Determinants of Profitability in Turkish Banking Sector: 2002-2007", **International Research Journal of Finance and Economics**, Vol.1, No.28, 2009.

SEFERLİ, Elmir. "The Effect of Macroeconomic Factors On The Performance of Azerbaijan Banking System", (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2010).

SEIP, Knut L. ve Dan ZHANG. "Scoring Six Detrending Methods on Timing, Lead-Lag Relations, and Cycle Periods: An Empirical Study of US and UK Recessions 1977–2020", **Computational Economics**, Vol.64, No.5, 2024.

SHAFEE, Nur Baiti, Shadia SUHAIMI, Haniza HASHIM, Mohd Ariff MUSTAFA ve Siti Nurul Huda MOHD. "The Profitability of Commercial Banks in Malaysia", **Studies of Applied Economics**, Vol.39, No.10, 2021.

SHARMA, Sandeep. "Winsorization for Robust Bayesian Neural Networks", **Entropy**, Vol.23, No.11, 2021.

SHRESTHA, Min B. ve Guna R. BHATTA. "Selecting Appropriate Methodological Framework for Time Series Data Analysis", **The Journal of Finance and Data Science**, Vol.4, No.2, 2018.

STAIKOURAS, Christos ve Geoffrey WOOD. "The Determinants Of European Bank Profitability", **International Business & Economics Research Journal**, Vol.3, No.6, 2004.

St. CLAIR, Robert Wayne. "Macroeconomic Determinants of Banking Financial Performance and Resilience in Singapore", **MAS Staff Paper***,* No.38, 2004.

SUFIAN, Fadzlan. "Profitability of the Korean Banking Sector: Panel Evidence on Bank-Specific and Macroeconomic Determinants", **Journal of Economics and Management**, Vol.7, No.1, 2011.

SUFIAN, Fadzlan ve Muzafar HABIBULLAH. “Determinants of Bank Profitability in a Developing Economy: Empirical Evidence From Bangladesh”, **Journal of Business Economics and Management**, Vol.10, No.3, 2009.

SUFIAN, Fadzlan ve Royfaizal CHONG. “Determinants of Bank Profitability in a Developing Economy: Empirical Evidence from the Philippines”, **Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance**, Vol.4, No.2, 2008.

SÜMER, Gökhan. “Türk Bankacılık Sektörünün Tarihsel Gelişimi ve AB Bankacılık Sektörü ile Karşılaştırılması”, **Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Vol.18, No.2, 2016.

ŞENOL, Zekai ve Selahattin KOÇ. “Yabancı Portföy Yatırımları, Borsa ve Makroekonomik Değişkenler Arası İlişkilerin VAR Yöntemiyle Analizi: Türkiye Örneği”, **International Journal of Economic and Administrative Studies**, No.21, 2018.

ŞERBETLİ, Alp. “Makro Ekonomik Göstergelerin Banka Kârlılığı ve Sermaye/Aktif Getirisi Üzerindeki Etkisinin Yapay Sinir Ağları ile Test Edilmesi”, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2008).

TARIQ, Waqas, Muhammad USMAN, Haseeb Zahid MIR, Inam AMAN ve Imran ALI. “Determinants of Commercial Banks Profitability: Empirical Evidence from Pakistan”, **International Journal of Accounting and Financial Reporting**, Vol.4, No.2, 2014.

TAŞKIN, F. Dilvin. “Türkiye’de Ticari Bankaların Performansını Etkileyen Faktörler”, **Ege Akademik Bakış**, Vol.11, No.2, 2011.

TAVAKOL, Mohsen ve Reg DENNICK. “Making Sense of Cronbach’s Alpha”, **International Journal of Medical Education**, Vol.2, 2011.

TBB, “Cumhuriyetimizin 100. Yılında Türkiye Bankacılık Sektörü”, 2023, https://www.tbb.org.tr/100/, (19.02.2024).

TCMB, “GSYİH - Harcama Yöntemiyle - Cari Fiyatlarla”, https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?/evds/serieMarket, (05.12.2025).

TCMB, “Ödemeler Dengesi Ayrıntılı Sunum (6. El Kitabı)”, https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?/evds/serieMarket/collapse_18/5122/DataGroup/turkish/bie_odeayrsunum6/, (25.08.2025).

TCMB, “Ödemeler Dengesi İstatistikleri”, 2023, https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/Odemeler+Dengesi+ve+Ilgili+Istatistikler/Odemeler+Dengesi+Istatistikleri/, (25.08.2025).

TCMB, “REDK”, https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/Doviz+Kurlari/Reel+Efektif+Doviz+Kuruu/, (22.09.2025).

TCMB, “Uluslararası Rezervler ve Döviz Likiditesi Tablosu”, https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?/evds/serieMarket/collapse_18/5092/DataGroup/turkish/bie_ulusdovlkd/, (21.09.2025).

TOBAL, Martin ve Lorenzo MENNA. “Monetary Policy and Financial Stability in Emerging Market Economies”, **Latin American Journal of Central Banking**, Vol.1, No.1-4, 2020.

TOPAK, Mehmet Sabri ve Nimet Hülya TALU. “Bank Specific and Macroeconomic Determinants of Bank Profitability: Evidence from Turkey”, **International Journal of Economics and Financial Issues**, Vol.7, No.2, 2017.

TUNAY, Batu ve A. Murat SİLPAR. “Türk Ticari Bankacılık Sektöründe Kârlılığa Dayalı Performans Analizi-I”, **TBB Araştırma Tebliğleri Serisi**, No.1, 2006.

TUNAY, Batu ve A. Murat SİLPAR. “Türk Ticari Bankacılık Sektöründe Kârlılığa Dayalı Performans Analizi-II”, **TBB Araştırma Tebliğleri Serisi**, No.2, 2006.

TURGUTLU, Evrim. “Dynamics of Profitability in the Turkish Banking Industry”, **Ege Akademik Bakış**, Vol.14, No.1, 2014.

TÜİK, “Tüketici Fiyat Endeksi ve Değişim Oranları”, https://data.tuik.gov.tr/Kategori/GetKategori?p=enflasyon-ve-fiyat-106&dil=1, (22.09.2025).

TÜRKDÖNMEZ, Cem S. ve Şenol BABUŞCU. “Bankaların Kârlılık Performansını Etkileyen Faktörler”, **Başkent Üniversitesi Ticari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Vol.3, No.1, 2019.

TÜYİD, “Borsa Trendleri Raporu”, https://www.tuyid.org/tr/files.php?type=borsa&id=104, (27.12.2023).

T.C. Ticaret Bakanlığı, “Gümrük Rehberi”, 2018, https://gumrukrehberi.gov.tr/anasayfa, (24.07.2023).

ÜÇLER, Gülbahar ve Doğan UYSAL. “Asymetric Relationship Between Financial Performance of Turkish Banking Sector and Macroeconomic Performance”, **Journal of Economics, Finance and Accounting**, Vol.4, No.2, 2017.

WANG, Jinsong ve Wanqing TANG. “Construction and Analysis of Chinese Macro-Financial Stability Index”, **Computational Economics**, Vol.66, 2025.

WANG, Qunyong ve Na WU. “Long-Run Covariance and Its Applications in Cointegration Regression”, **The Stata Journal**, Vol.12, No.3, 2012.

VEJZAGIC, Mirza ve Hashem ZARAFAT. “An Analysis of Macroeconomic Determinants of Commercial Banks Profitability in Malaysia for the Period 1995-2011”, **Journal of Asian Economy and Financial Review**, Vol.4, No.1, 2014.

WOOLDRIDGE, Jeffrey M.. **Introductory Econometrics: A Modern Approach**, 5. Baskı, South-Western Cengage Learning, 2013.

Yabancı Para Net Genel Pozisyon/Özkaynak Standart Oranının Bankalarca Konsolide ve Konsolide Olmayan Bazda Hesaplanması ve Uygulanması Hakkında Yönetmelik, https://www.mevzuat.gov.tr/mevzuat?MevzuatNo=10731&MevzuatTur=7&MevzuatTertip=5, (14.06.2024).

YALÇINKAYA, Ayşe Elif Ay, Selim ŞANLISOY ve Üzeyir AYDIN. “Türk Bankacılık Endüstrisinde Performansın Belirleyenleri ve Politik İstikrarsızlık İlişkisi”, **Sosyoekonomi Dergisi**, Vol.24, No.27, 2016.

YAMASAKI, Kazuko, Lev MUCHNIK, Shlomo HAVLIN, Armin BUNDE ve H. Eugene STANLEY. "Scaling and Memory in Volatility Return Intervals in Financial Markets", **Proceedings of the National Academy of Sciences**, Vol.102, No.26, 2005.

YETİZ, Filiz. "Bankacılığın Doğuşu ve Türk Bankacılık Sistemi", **Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Vol.9, No.2, 2016.

YUAN, Deli, M. Abi Issa GAZI, Iman HARYMAWAN, Bablu Kumar DHAR ve Abi Ishaque HOSSAIN. "Profitability Determining Factors of Banking Sector: Panel Data Analysis of Commercial Banks in South Asian Countries", **Journal Frontiers in Psychology**, No.13, 2022.

YUSUBOV, Ferid. "Makroekonomik Faktörlerin Bankaların Kârlılığına Etkileri; 2008 Finansal Kriz ve Sonrası Dönemi Azerbaycan Bankacılık Sektörü Üzerinde Uygulama", (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2017).

YÜKSEL, Serhat, Shahriyar MUKHTAROV, Elvin MAMMADOV ve Mustafa ÖZSARI. "Determinants of Profitability in the Banking Sector: An Analysis of Post-Soviet Countries", **Economies**, Vol.6, No.41, 2018.

YÜKSEL, Serhat ve Sinemis ZENGİN. "Influencing Factors of Net Interest Margin in Turkish Banking Sector", **International Journal of Economics and Financial Issues**, Vol.7, No.1, 2017.

TÜRKİYE BANKALAR BİRLİĞİ

Kültür Mahallesi,
Nisbetiye Caddesi,
Akmerkez No:56 İç Kapı No: 24
Beşiktaş / İstanbul
Tel: 0212 282 09 73
Faks: 0212 282 09 46
E-posta: tbb@tbb.org.tr
www.tbb.org.tr

ISBN 978-605-7642-47-9 (Basılı)
ISBN 978-605-7642-48-6 (Elektronik)