

Faiz Oranlarının Vade Yapısı, Beklenti Hipotezinin Türk Sabit Getirili Menkul Kıymet Piyasasında Test Edilmesi

Testing the Expectation Theory of the Term Structure of Interest Rates in Turkish Fixed-Income Securities Market.

Mehmet ARSLAN

Gazi Üniversitesi

Ticaret ve Turizm Eğitim Fakültesi

Bankacılık Eğitimi Bölümü

mehars@gazi.edu.tr

Özet

Bu çalışmada faiz oranlarının vade yapısını açıklamada kullanılan beklenti hipotezi ve bunun Türkiye sabit getirili menkul kıymet piyasasında test edilmesi sınanmıştır. Johansen and Juselius (JJ testi) koentegrasyon testi ile kısa ve uzun vadeli tahvil faizleri arasında en az 1 tane ortak stokastik bir trendin varlığı ortaya konulmuştur: hem $r = 0$ ve hem de $r \leq 1$ koentegrasyon vektör hipotezleri birlikte reddedilmiştir. Yani, analize dahil edilen 3 ocak 2003 – 21 haziran 2010 dönemini kapsayan her bir vadede toplam 89 gözlem içeren, 3 aydan 5 yıla kadar 8 farklı vadedeki kuponsuz devlet tahvilleri faiz oranları arasında 1’den çok sayıda ($r > 1$) koentegrasyon vektörünün varlığı ortaya konulmuştur. Buna göre, Türkiye sabit getirili menkul kıymet piyasasında kısa vadeli faizlerdeki değişim, daha uzun vadelerdeki tahvil faizlerini etkilemektedir. Nitekim uygulanan Granger – nedensellik test sonuçları da bu yöndeki bulguları desteklemektedir. Diğer taraftan, bu sonuçlar, Türkiye’deki para politikası uygulayıcıları açısından önemli yansımaları içerisinde barındıran, kısa vadeli faizlerdeki verili bir değişimden hareketle uzun vadeli tahvil faizlerindeki davranışları gözlemlenebileceğini ortaya koymuştur.

Anahtar Kelimeler: Faiz oranları, Vade yapısı, Sabit getirili menkul kıymet piyasası

Abstract

This study empirically tests the expectations hypothesis of term structure of interest rates, in Turkish fixed-income securities market. In the study Johansen and Juselius (JJ test) co-integration test has been applied to determine the existence of at least one common trend between short and long term bond interest rates, and it has determined. Therefore both $r = 0$ and also $r \leq 1$ co-integration vector hypothesis have been rejected. In other words, based on the data covering January 3, 2003 through June 2010, and consist of 89 observation on each of the 8 different maturity ranging from 3 months to 5 years, it was determined that there were more than 1 co-integration ($r > 1$) vector in the series. The results indicate that in Turkish fixed-income securities market

shorter-term interest rates effects longer-term interest rates. In fact, granger causality test applied and its results also confirm the findings cited above. Besides, the study is bearing some very important implications for Turkish monetary authorities that they could predict and observe behavior of the longer-term interest rates, and also inflation rates, based on the given change in short-term interest rates. In this aspect, this study is unique.

Keywords: *Interest rates, Term structure, Fixed-income securities market.*