



TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI

FİNANSAL İSTİKRAR

**Türkiye’de Finansal
İstikrar Gelişmeleri**



TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI

FİNANSAL İSTİKRAR

**Türkiye’de Finansal
İstikrar Gelişmeleri**

2015

Bu yayın,
TCMB Genel Ağ sitesi üzerinden
talep etmeniz halinde
adresinize ücretsiz olarak gönderilecektir.
Yayınlarımızın elektronik kopyalarına Genel Ağ sitemizden ulaşabilirsiniz.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
İdare Merkezi
İstiklal Cad. 10 06100 Ulus, Ankara, Türkiye
Telefon: (90 312) 507 50 00
Faks: (90 312) 507 56 40
Genel Ağ sitesi: <http://www.tcmb.gov.tr>



ISBN (basılı) : 978-605-4911-22-6 ISBN (elektronik): 978-605-4911-23-3
Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası yayınıdır, parayla satılamaz.

İÇİNDEKİLER

1. Giriş

2. Finansal Sistem ve Bileşenleri

2.1. Finansal Piyasalar

2.2. Finansal Kurumlar

2.3. Hukuki ve İdari Düzen

3. Finansal İstikrar

3.1. Finansal İstikrarın Önemi

3.2. Finansal İstikrarsızlığın Kaynakları

4. Finansal İstikrarsızlıkları Önlemeye Yönelik Adımlar

4.1. Ulusal Ekonomi Politikaları

4.2. Uluslararası Adımlar: Basel Süreçleri

5. Türkiye’de Finansal Sistem ve Finansal İstikrar

5.1. Bankacılık Sektörünün Gelişimi

6. Türkiye’de Yeni Para Politikası ve Finansal İstikrar

1. GİRİŞ

Finansal istikrar, genel tanımıyla finansal sistemin dengelerini bozabilecek beklenmedik durumlara karşı ekonominin dayanıklılığı olarak ifade edilmektedir. Küresel ölçekte son 30 yıllık dönemde finansal piyasaların serbestleşme süreci ve bütünleşmesi ile teknolojik gelişmeler, bu piyasaların giderek karmaşık hale gelmesine ve finansal araçların çeşitliliğinin artmasına yol açmıştır. Bu süreçte finansal sistemde oluşabilecek risklerin ve kırılganlıkların önlenmesine yönelik düzenlemelerde, ağırlıklı olarak finansal kuruluşların mali bünyelerinin sağlamlığını gözeterek mikro ihtiyati politikalar esas alınmıştır. 2008 yılında yaşanan küresel finansal kriz ise, finansal sistemin bir bölümünde oluşabilecek aksaklıkların tüm sisteme yayılmasına neden olabilecek sistemik risklerin tespit edilmesinde, finansal sistemde oluşan kırılganlıkların kontrol altında tutulmasında ve dışsal şokların sisteme olan olumsuz etkilerinin azaltılmasında, geleneksel ekonomi politikalarının, finansal düzenlemelerin, mikro riskleri azaltıcı politikaların ve mevduat güvence sisteminden oluşan finansal güvenlik ağlarının yetersiz kaldığını göstermiştir. Bu çerçevede finansal istikrara verilen önem artmıştır. Finansal istikrarın sağlanabilmesi ve korunabilmesi için geleneksel politika araçlarının yanı sıra makro ihtiyati tedbirlerin de gerektiği yönündeki görüşler belirginleşmiştir.

Bu çalışma, finansal istikrar kavramının genel çerçevesi hakkında bilgilendirme amaçlı hazırlanmıştır. Bu doğrultuda, çalışmada öncelikle finansal sistemi oluşturan yapı, sonrasında finansal istikrarı tanımlamaya yönelik farklı yaklaşımlar sunulmaktadır. Finansal istikrarsızlığa yol açabilecek etkenlerin yanı sıra, finansal istikrarsızlık örneklerine ve finansal istikrarın önemine yönelik değerlendirmelere çalışmada yer verilmiştir. Söz konusu değerlendirmelerin ardından finansal istikrarsızlıkları önlemeye yönelik uygulamalara değinilmiştir. Sonrasında Türkiye’de finansal sistemin yapısı anlatılmış ve sistem içinde ağırlığı yüksek olan bankacılık sisteminin Cumhuriyet Dönemi’ndeki gelişimi incelenmiştir. Son olarak küresel finansal kriz sonrasında Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından uygulamaya konulan yeni para politikası uygulamalarının finansal istikrara katkısına yer verilmiştir.

2. FİNANSAL SİSTEM VE BİLEŞENLERİ

Finansal piyasalar; fon ihtiyacı olan bireyler ile fon sahiplerinin hisse senedi, tahvil gibi finansal araçları alıp satmak amacıyla bir araya geldikleri platformlardır. Söz konusu piyasalar, finansal araçların en hızlı şekilde ve en az maliyetle alım satımına olanak sağlamaktadır.

Finansal sistem, bir ekonomide fon talebi/arzu olan iktisadi birimlerin, fon akımını düzenleyen kurumların ve finansal araçların, düzenleyici hukuki ve idari kurallar kapsamında bir araya gelmesi ile oluşan bir yapıdır. Gelirlerinin tamamını tüketmeyen birimlerin fon fazlalarını, gelirlerinden daha fazlasına ihtiyaç duyan birimlere sunmalarını sağlayan finansal sistem, fon transferi aracılığıyla tasarrufların yatırımlara aktarılmasına olanak tanır. Böylece ekonomik büyüme ve gelir düzeyinde gerçekleşecek artışla beraber toplumsal refahın artması sağlanmış olur. Bu konuda yapılan çeşitli çalışmalar da finansal sistemin gelişmişliği ile ekonomik büyümenin doğru orantılı hareket ettiğini göstermektedir.⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾

Finansal sistem, asıl işlevi olan kaynakların etkin dağılımı ve fon transferinin yanı sıra;

- Risk dağıtımını ve risk yönetimini,
 - Bir varlığın bir ödeme aracına dönüşümünün hızlı ve kolay olmasını,
 - Finansal varlık getirileri ile ilgili beklentiler hakkında bilgi toplanması ve dağıtımını,
- sağlamaktadır.

Finansal sistemin temel unsurları ise;

- Finansal piyasalar,
- Finansal kurumlar,
- Hukuki ve idari düzen,

olarak sıralanabilir. Bu bileşenlerden herhangi birinin işlevlerini yerine getirmesinde ortaya çıkan aksaklıklar tüm sistemin işleyişinin olumsuz yönde etkilenmesine neden olabilmektedir.

2.1. FİNANSAL PİYASALAR

Finansal piyasalar; finansal kaynak ihtiyacı olan iktisadi birimler ile finansal kaynak sahiplerinin hisse senedi, tahvil gibi finansal araçları alıp satmak suretiyle etkileşim içinde oldukları platformlardır. Piyasalar, finansal araçların en hızlı şekilde ve en az maliyetle alım satımına olanak sağlamaktadır.

⁽¹⁾ King, R. ve Levine, R. (1993), "Finance, Entrepreneurship, and Growth: Theory and Evidence", Journal of Monetary Economics, s. 513-542.

⁽²⁾ Kunt, A. D. ve Levine R. (2008), "Finance, Financial Sector Policies, and Long-Run Growth", the World Bank, Policy Research Working Paper 4469.

⁽³⁾ Beck, T. (2012), "Finance and Growth - Lessons from the Literature and the Recent Crisis", London School of Economics Growth Commission için hazırlanmıştır.

Bono

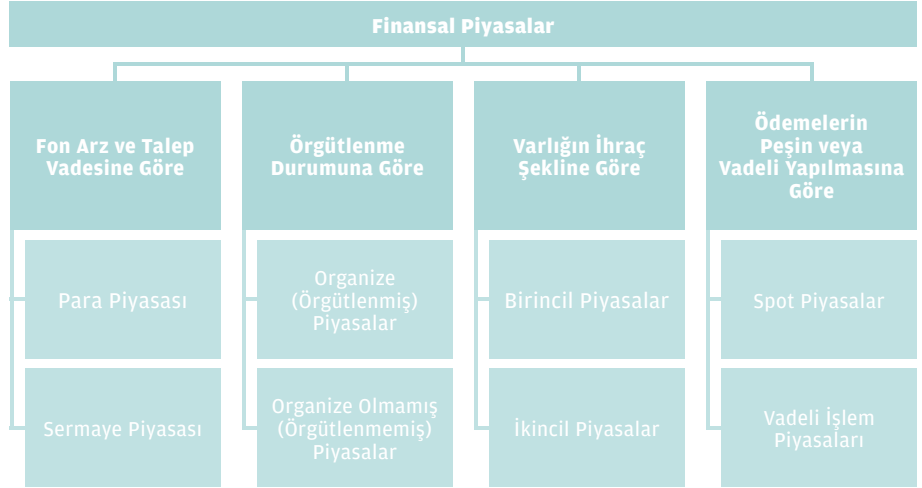
Vadesi 1 yıldan kısa olan, üzerinde belirtilen miktarın çıkaran kurum tarafından öngörülen vade sonunda ödenmesinin taahhüt edildiği menkul kıymetlerdir.

Tahvil

İhraç vadesi 1 yıldan uzun menkul kıymetlerdir. Tahvil bir borç senedi olup vadesi dolduğunda tahvil sahibi ile şirket arasındaki hukuki ilişki sona ermektedir.

Hisse Senedi⁽⁴⁾

Anonim ortaklıklar tarafından çıkarılan, yasal şekil şartlarına uygun olarak hazırlanmış, şirket ortaklarının sermaye payları hakkında bilgi veren kıymetli evraktır. Hisse senedi bir mülkiyet senedi olduğu için vadesi bulunmamaktadır. Hisse senedi sahibi, senedi çıkaran kuruluşun ortağı olup sahip olduğu senedin getirisi olan kâr payına sahip olur.

Şekil 1. Finansal Piyasalar

Finansal piyasalar; fon arz ve talep vadesine, piyasaların örgütlenme durumuna, finansal varlığın ihraç şekline ve ödemelerin peşin veya vadeli yapılmasına göre Şekil 1’de görüldüğü üzere dört bölümde incelenebilir.

2.1.1 Fon Arz ve Talep Vadesine Göre Finansal Piyasalar

Para Piyasası: Vadesi bir yıldan kısa olan çek, **bono** gibi likit finansal varlıkların işlem gördüğü piyasalardır. Bireylerin mevduat hesabı açtırma, menkul değer satın alımı gibi yollarla katıldığı para piyasasında, riskler fon transferine aracılık yapan kurumlar tarafından üstlenildiği için finansal risk düşüktür.

Sermaye Piyasası: Vadesi bir yıldan daha uzun olan **tahvil, hisse senedi** gibi finansal varlıkların işlem gördüğü piyasalardır. Sermaye piyasasında risk para piyasasına göre daha yüksektir. Bir şirketin tahvil veya hisse senedini satın alan kimse, şirketin karşı karşıya kaldığı tüm risklere ortak olur.

Finansal piyasaların yapısına ilişkin yazında para ve sermaye piyasaları tanımlanırken, genel olarak yukarıda yer verildiği üzere sırasıyla bir ve iki yıllık şeklinde ayrıma gidilmektedir. Ancak finansal piyasalardaki yenilikler para piyasasında bir yıldan uzun vadeli araçların kullanımına imkan tanımaktadır. Ayrıca, sermaye piyasalarının bulunduğu ekonominin gelişmişlik düzeyi, ekonomik konjonktürün durumu ve yatırımcıların spekülasyon amaçlı yatırım yapmaları sermaye piyasalarının vadesinin ksalmasına yol açabilmektedir.

⁽⁴⁾ Ayrıntılı bilgi için bakınız: “Yatırım Yaparken Nelere Dikkat Etmeliyim?”, SPK Yatırımcı Bilgilendirme Kitapçıkları - 1, s. 17-18.

2.1.2 Örgütlenme Durumuna Göre Finansal Piyasalar

Organize (Örgütlenmiş) Piyasalar: İşlemlerin belirli kurallar ve düzenlemeler çerçevesinde yapıldığı piyasalardır. Bu piyasalarda mekan ve katılımcılar bellidir; bilgiye kolay ve güvenilir şekilde ulaşılır. Organize para piyasalarına örnek olarak bankalararası para piyasası, sermaye piyasalarına örnek olarak ise menkul kıymet borsaları verilebilir.

Organize Olmamış (Örgütlenmemiş) Piyasalar: Tezgah üstü piyasalar olarak da bilinen bu piyasalarda denetleyici kurum/kuruluş bulunmamakta olup işlem kuralları esnektir. Finansal işlemlerin yapılacağı fiziki bir yer bulunmamaktadır. Fiyatların pazarlık yoluyla belirlendiği bu piyasalarda genellikle fon sağlamakta zorluk yaşayan küçük işletmeler faaliyet göstermektedir.



2.1.3 Varlığın İhraç Şekline Göre Finansal Piyasalar

Birincil Piyasalar: İşlem gören hisse senedi, tahvil gibi menkul değerlerin ilk kez alınıp satıldığı piyasalardır. Tasarruf sahipleri ile menkul kıymet ihraç eden kuruluşlar veya aracılık eden kurumlar doğrudan bu piyasalarda karşılaşırlar.

İkincil Piyasalar: Daha önce birincil piyasada işlem görmüş finansal varlıkların yeniden alınıp satıldığı piyasalardır. İkincil piyasalar, birincil piyasadan satın alınan menkul kıymetlerin likiditesinin sağlanması bakımından önemlidir.

2.1.4 Ödemelerin Peşin veya Vadeli Yapılmasına Göre Finansal Piyasalar

Spot Piyasalar: Nakit piyasalar olarak da adlandırılan bu piyasalarda işlemler peşin yapılır. Söz konusu işlemlerde ödeme ile teslim arasında geçen vakit genelde kısadır.

Vadeli İşlem Piyasaları: Bu piyasalarda imzalanan sözleşmeye göre fiziki teslim ve ödemeler kararlaştırılan ileri bir tarihte yapılır.

2.2. FİNANSAL KURUMLAR

Finansal kurumlar; finansal piyasalarda işlemleri kolaylaştırma, zaman hassasiyetine uyum gösterme ve güvenilirlik ihtiyacını karşılama işlevlerini yerine getirdikleri için sistem açısından büyük önem taşımaktadırlar.

Piyasalardaki ihtiyaç doğrultusunda finansal araçlar geliştiren finansal kurumlar bu araçları kullanarak ödeme hizmetlerini sağlarlar. Ayrıca, piyasa katılımcılarına önerilerde bulunarak yatırım kararlarında etkin rol üstlenirler. Ticari bankalar, yatırım bankaları gibi mevduat kabul eden kurumların yanı sıra sigorta şirketleri gibi prim veya katılım payı alan kurumlar da finansal kurum kategorisine girmektedir.

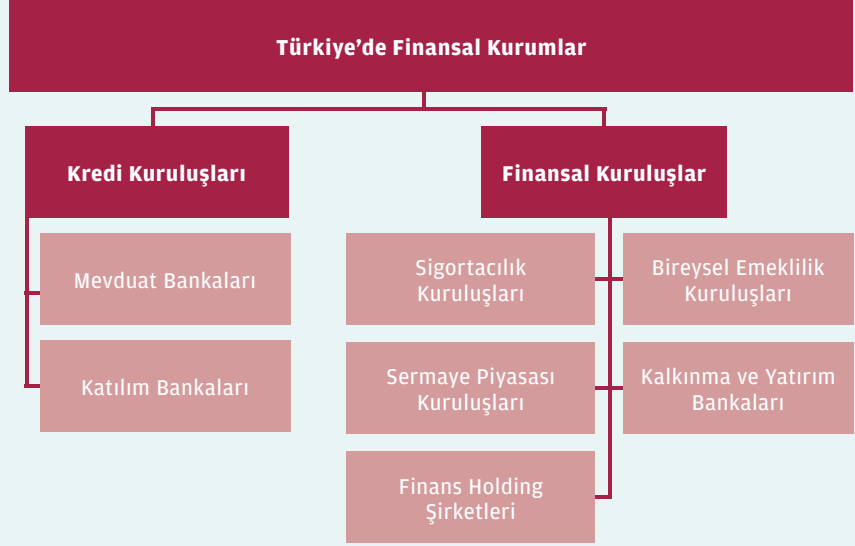
Ayrıntılı bilgi için bakınız:

1.11.2005 tarih ve 25983 sayılı
Resmi Gazete'de
yayımlanan 5411 Sayılı
Bankacılık Kanunu

https://www.bddk.org.tr/websitesi/turkce/Mevzuat/Bankacilik_Kanunu/1540bankacilik_kanunu_13.9.2013.pdf

**Kutu 1: Türkiye’de Finansal Kurumlar**

Finansal kurumlar, kredi kuruluşları ve finansal kuruluşlar olarak ikiye ayrılmaktadır. Ülkemizde yürürlükte olan ilgili Kanun’da, kredi kuruluşu, mevduat bankalarını ve katılım bankalarını ifade etmektedir. Finansal kuruluşlar ise, kredi kuruluşu dışında kalan ve sigortacılık, bireysel emeklilik veya sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunmak veya söz konusu Kanun’da yer alan faaliyet konularından en az birini yürütmek üzere kurulan kuruluşlar ile kalkınma ve yatırım bankaları ve finansal holding şirketlerinden oluşmaktadır.

**2.3.HUKUKİ VE İDARİ DÜZEN**

Finansal sistemin faaliyet gösterdiği ülkedeki idari ve hukuki kurallar, finansal piyasalardaki işlemlerin sorunsuz bir şekilde gerçekleştirilmesinde etkin rol oynamakta olup kurum ve iktisadi birimler arasındaki ilişkiyi doğrudan belirlemektedir. Sistem işleyişinde oluşabilecek aksaklıkların en aza indirgenebilmesi ve ekonomik performansı olumsuz etkileyebilecek unsurların tüm sisteme yayılma riskinin azaltılabilmesi için hukuki ve idari düzeni sağlamaya yönelik ilke, kural ve denetimlerin finansal sistemin etkinliği üzerinde önemli payı vardır.

3. FİNANSAL İSTİKRAR

Finansal istikrar, finans piyasasında temel işlevlerin yerine getirildiği durumdan finansal krizin olmadığı duruma kadar olan geniş bir yelpazede tanımlanabilmektedir.

Finansal piyasaların gelişimi son 30 yılda giderek hız kazanmış, uluslararası sistemde yeni finans araçları devreye girmiş ve finansal işlem miktarı büyük boyutlara ulaşmıştır. Örneğin 1995 yılında dünya günlük ortalama döviz piyasası işlem hacmi 1 trilyon 182 milyar ABD doları iken 2013 yılında bu rakam 5 trilyon 345 milyar ABD dolarına ulaşmıştır.⁽⁵⁾ Aylık bazda bakıldığında dünya ortalama döviz piyasası işlem hacmi 1995 yılında dünya GSYH'sinin 9 katı iken, 2013 yılında 17 katına ulaşmıştır.⁽⁶⁾

2008 yılında ortaya çıkan küresel finansal kriz sürecinde ise finans piyasalarında ortaya çıkabilecek aksaklıkların yol açtığı ekonomik ve sosyal maliyetler belirgin bir hâl almıştır. Bunun sonrasında finansal istikrarın öneminin bir kez daha anlaşılması ile ekonomideki kırılganlıkları gidermek amacıyla dünya genelinde merkez bankaları ve finansal piyasaları düzenleyici kurumlar uyguladıkları politikaları gözden geçirmeye başlamıştır.

Ancak, ekonomi yazınında halen finansal istikrarın tanımlanması konusunda bir görüş birliği bulunmamaktadır. Finansal sistemdeki gelişmelerin tahmin edilmesinin oldukça güç olması, sistemin dinamik yapısı ve ülkeden ülkeye değişiklik göstermesi tanımlamayı zorlaştırmaktadır. Net bir tanım olmamakla birlikte finansal istikrar, finansal sistemin parçası olan ekonomik fonksiyonların (ödeme sistemi, risk dağıtımı, kaynakların etkin dağılımı) beklenmeyen bir durumda oluşabilecek şoklara karşı dayanıklılığını ve faaliyetlerini sağlıklı şekilde sürdürmesini ifade etmektedir. Finansal istikrar, gerek ülkeler boyutunda gerekse küresel boyutta finansal sisteme karşı sürdürülebilir bir güven olduğunun göstergesidir.

Finansal istikrarın tanımlanabilmesi ve daha iyi anlaşılabilmesi için finansal istikrarsızlığın tanımlanmasının da önemli olduğu düşünülmektedir. Finansal istikrarsızlık genel olarak varlık fiyatlarında ani ve aşırı dalgalanmalar görülmesi, finansal kurumların sistemdeki işlevlerini yerine getirmesinde aksaklıklar yaşanması, ulusal veya uluslararası kredi sisteminin işleyişinin bozulması olarak tanımlanabilir. Şekil 2'de finansal istikrarsızlığa örnek oluşturabilecek bir durum gösterilmektedir.

Finansal istikrarsızlığın kontrol edilemez düzeyde gerçekleşmesi, etkilerinin geniş bir çevre üzerinde görülmesi ve böyle bir durumda piyasaların işlevlerini yerine getirememesi finansal kriz olarak değerlendirilebilir. Özellikle günümüz küresel ekonomisinde finansal kurumlar ve firmalar arasında karşılıklı finansal bağların artması nedeniyle ekonominin belli bir kesiminde ortaya çıkabilecek sıkıntıların diğer kesimlere sıçrama riski **sistemik risk** kavramını ortaya çıkarmıştır.

Sistemik risk

Genel kabule göre sistemik risk, finansal sistemin bir bölümünün işleyişinde oluşan aksaklıkların zincirleme şekilde sistemin tamamını veya büyük bir kısmını etkileyerek finansal hizmetleri sekteye uğratma olasılığıdır. Sistemik riskten bahsedebilmek için mutlaka yayılma etkisinin gözlenmesi gerekmektedir.

Sistemik risk zaman içinde sistemde meydana gelen bozulmaların birikimi ile ortaya çıkabileceği gibi beklenmedik bir şekilde de ortaya çıkabilir. Son dönemde serbestleşmenin ve küreselleşmenin hız kazandığı finans piyasalarında, kurumlarda ve ödeme sistemlerindeki sağlıksız işleyiş veya dışsal ve içsel şoklar risk nedeni olabilir. Reel ekonomi üzerinde önemli derecede olumsuz etkileri olan sistemik riskin temelinde yapısal finansal kırılganlıklar olduğu da düşünülmektedir.

⁽⁵⁾ <http://www.bis.org/statistics>.

⁽⁶⁾ Hesaplamaya ilişkin yöntem BIS'in Quarterly Review (December 2010) raporundan alınmıştır.



3.1. FİNANSAL İSTİKRARIN ÖNEMİ

Finansal sistemin mimarisinin değişmesi ile finansal istikrar kavramı daha da önem kazanmış; küresel kriz sonrasında, finansal sistemde oluşabilecek aksaklıkların özellikle reel ekonomiyi ciddi boyutlarda etkileyebileceği anlaşılmıştır.

3.1.1 Finansal istikrarın küresel finans piyasalarına katkısı:

Ülke içindeki ekonomik dalgalanmalar sebebiyle bazı piyasa katılımcılarının zarara uğraması, yayılma etkisi ile diğer piyasa katılımcılarının da bu zarardan etkilenmelerine yol açabilir. Ülkeler arası bütünleşmenin yüksek olduğu finans sisteminde söz konusu olumsuz etkiler hızlı bir şekilde ülke dışı piyasalara da yayılabilir ve sistemik riske neden olabilir. Oluşabilecek sistemik bir finansal krizin yaratacağı maliyet, kriz yaşanmadan önce istikrarı sürdürmek için gereken maliyetten çok daha fazla olabilmektedir.

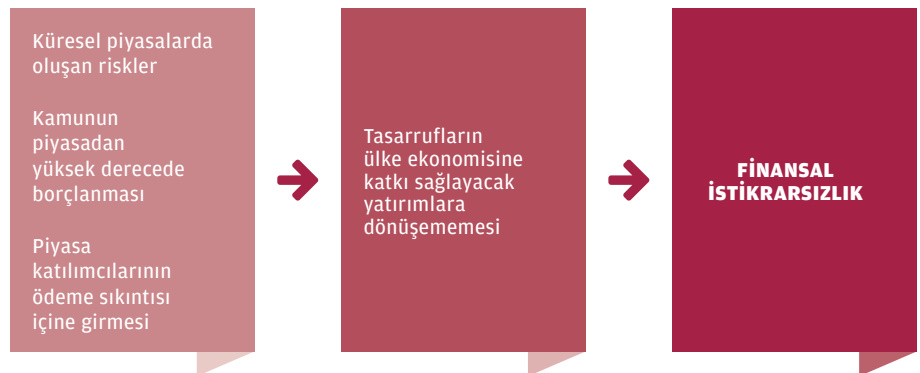
3.1.2 Finansal istikrarın ülke ekonomisine katkısı:

Tasarruf sahibi ve yatırımcıların faaliyetlerini etkin bir şekilde yürütebilmeleri için gerekli fon transferinin sağlıklı bir şekilde devamını sağlayan finansal istikrar, risklerin dengeli dağılmasını sağlayarak ekonominin kırılganlığını azaltmaktadır. Ters bir durumda, reel sektör üretiminin sektöre uğraması sonucunda üretimde görülebilecek azalışın yanı sıra enflasyon ve işsizlik oranı gibi makroekonomik göstergelerde de bozulmalar gözlemlenmekte, hatta bu süreç ekonomik kriz ile sonuçlanabilmektedir.

3.1.3 Finansal istikrarın uygulanan para politikasına katkısı:

Finansal istikrar, merkez bankalarının para politikası uygulamalarındaki hareket alanını genişlettiği için para politikasının etkinliği açısından önemlidir. Örneğin ülke ekonomisinde finansal istikrar sağlanamıyorsa, para politikası araçları istenilen şekilde kullanılamayabilir ve uygulanan politikalardan beklenen etki sağlanamayabilir. Kredilerde ve döviz kurunda görülen dalgalanmalar finansal istikrarı tehdit edici unsurlardan olup ekonomide kaynak dağılımını bozabilmekte; likidite fazlasının veya açığının aşırı düzeylere ulaşması da (Şekil 3) parasal aktarım mekanizmasını zayıflatabilmektedir⁽⁷⁾. Parasal aktarım mekanizmasının tüm boyutlarıyla öngörülebilen olması, merkez bankalarına uygulamaya koydukları para politikasının etkilerini daha iyi tahmin etme imkanı sağlaması açısından önemlidir.⁽⁸⁾ Aktarım mekanizmasında⁽⁹⁾ belirsizliğin yüksek olduğu durumlarda, merkez bankalarının fiyat istikrarını sağlayabilmek için kullandıkları araçlar istenilen sonucu veremeyebilir.

Şekil 2. Finansal İstikrarsızlık Örneği

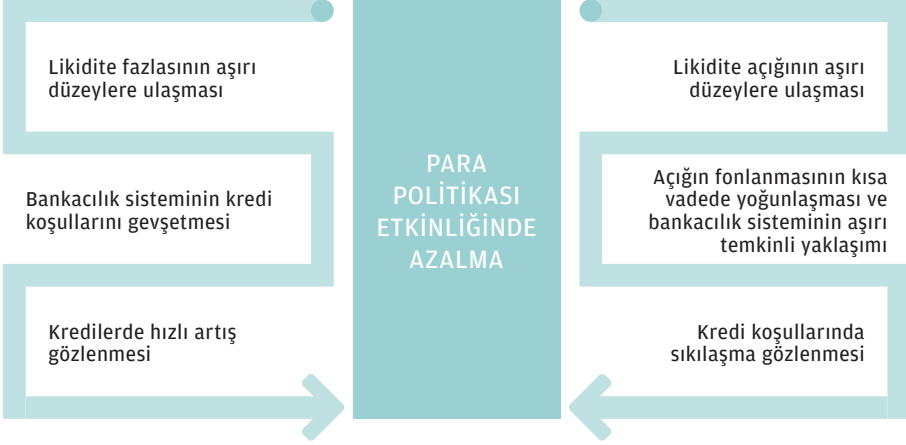


⁽⁷⁾ Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, "2013 Yılı Para ve Kur Politikası".

⁽⁸⁾ Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, (Kasım 2013), "Finansal İstikrar Raporu".

⁽⁹⁾ Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, (2013), "Parasal Aktarım Mekanizması Kitapçığı".

Şekil 3. Likidite Düzeyinin Para Politikasına Etkisi



Gelişen ve bütünleşen ekonomi piyasalarında istikrarlı bir finansal yapı ekonominin her alanı için vazgeçilmez niteliktedir. Finansal piyasalarda ortaya çıkabilecek olumsuz durumların iyi yönetilebilmesi ve tehlikeli boyutlara ulaşmadan etkilerinin sınırlandırılabilmesi için finansal istikrarın sağlanması ve sürdürülmesine yönelik çalışmalar büyük önem taşımaktadır.

3.2. FİNANSAL İSTİKRARSIZLIĞIN KAYNAKLARI

3.2.1. Ulusal ve Küresel Etkenler

Yaşanan tecrübeler krizlerin nedenini açıklamak için bir genelleme yapmanın doğru olmayacağını, istikrarsızlık sebebinin içinde bulunan ekonomik koşullara göre değişebileceğini göstermiştir. Karşılaşılan kriz örnekleri ışığında finansal istikrarsızlık üzerinde önemli etkisi olduğu düşünülen bazı ulusal ve küresel unsurlar ise aşağıda açıklanmıştır.

3.2.1.1. Makroekonomik Nedenler

Finansal istikrarsızlığa yol açabilecek etkenler içinde sürdürülemez makroekonomi politikaları önemli yer tutmaktadır. Aşırı genişleyici para ve maliye politikalarının sağlayacağı likidite artışı sonucunda kredi hacminde oluşacak artış, fiyat seviyelerinde yükselişe ve ekonomide canlanmaya sebep olmaktadır. Kredilerde görülen artış, kredi kalitesinin bozulma riskini ve iç talebin üretim potansiyelinden daha fazla artma olasılığını beraberinde getirmektedir. İktisadi faaliyette canlanma ile ekonomiye duyulan güven artışı iktisadi birimlerin risk alma eğilimlerini artırarak, ilerleyen süreçte kredi piyasalarında aşırı risk birikimlerine neden olabilmektedir. Aynı zamanda genişleyici politikaların sonucu oluşan enflasyonist baskıların kontrol altına alınması için uygulanabilecek sıkı para politikaları, kredi riski oluşması, ekonominin büyüme hızının ve reel sektör üretiminin azalması gibi durumlara neden olabilmekte ve oluşan balonların patlaması ile finansal sistemi zayıflatabilmektedir.



3.2.1.2. Yetersiz Düzenleme Süreçleri

Zaman içinde yaşanan ekonomik ve finansal krizlerden yola çıkılarak istikrarın sağlanması ve kırılganlıkların en aza indirilmesi amacıyla finansal düzenlemeler geliştirilmiştir. Bu düzenlemeler sisteme duyulan güvenin artması, finans piyasalarında eşit rekabet koşulları yaratılması ve tasarruf sahiplerinin korunması için önemlidir.

Finans piyasalarında riskleri en aza indirmeye yönelik düzenleme süreçlerinin finansal kuruluşların kârlarını olumsuz yönde etkileme potansiyeli bulunmaktadır. Bu durum, kuruluşların yeni araçlar ve risk transfer teknikleri geliştirmelerine neden olabilmektedir. Risk takibinin zorlaşmasına neden olan bu tür gelişmeler; mevcut düzenlemeler ve denetim yöntemlerinin işlevselliğinin azalmasına yol açmakta, ilgili düzenlemelerin ve denetim faaliyetlerinin sürekli yenilenmesi gereğini ortaya çıkarmaktadır.

Bugüne kadar yaşanan kriz örneklerinden tecrübe edinilmiştir ki, türev işlemler, risk yönetimi ve finans sektöründe aşırı risk alma eğilimi gibi konulardaki düzenlemelerin yetersiz olması piyasalardaki kırılganlığı artırarak kriz ortamına zemin hazırlayan unsurlardan biri olmuştur.

3.2.1.3. Sermaye Akımları

Küreselleşme ile birlikte finansal faaliyetler ülke içi gelişmelerin yanı sıra uluslararası piyasalardaki değişkenlerden de etkilenmeye başlamıştır. Piyasa oyuncuları getirilerini artırabilmek amacıyla borçlanma maliyeti düşük para birimi cinsinden borçlanarak, bu fonları özellikle beklenen getirisi daha yüksek olan başka bir para biriminde değerlendirme eğilimine girmiştir. Arakazanç ticareti (carry trade) olarak adlandırılan bu faaliyetler, getirisi daha yüksek olan ülke piyasalarına yönelik **sermaye akımlarının** hızlanmasına neden olmuştur.

Ancak piyasalarda yeterli bilginin sağlanamaması, piyasada oluşan dalgalanmalar ve makroekonomik istikrarsızlıklar gibi nedenler sonucunda ortaya çıkan belirsizlik kimi ülkelerde ani sermaye çıkışlarına neden olmuştur. Bahse konu ülkelerde ekonomik büyüme için gerekli fon ihtiyacını sağlayan sermaye akımları, ülkelerin şoklara karşı dayanıklılığını azaltarak finansal istikrarı tehdit edici bir risk unsuruna dönüşmüştür.

Kısa vadeli sermaye girişleri özellikle sabit kur rejimine sahip ülkelerde önemli finansal aksaklıklara neden olabilmektedir. Şekil 4'te duruma ilişkin gösterime yer verilmektedir. Söz konusu ülkelerde kısa vadeli sermaye girişlerinin ortaya çıkardığı kırılgan yapı nedeniyle oluşabilecek ani sermaye çıkışları (Şekil 5) ile piyasada yaşanabilecek likidite sıkışıklığı, borçlanma maliyetini artırarak ekonomik krizlere neden olabilmektedir.

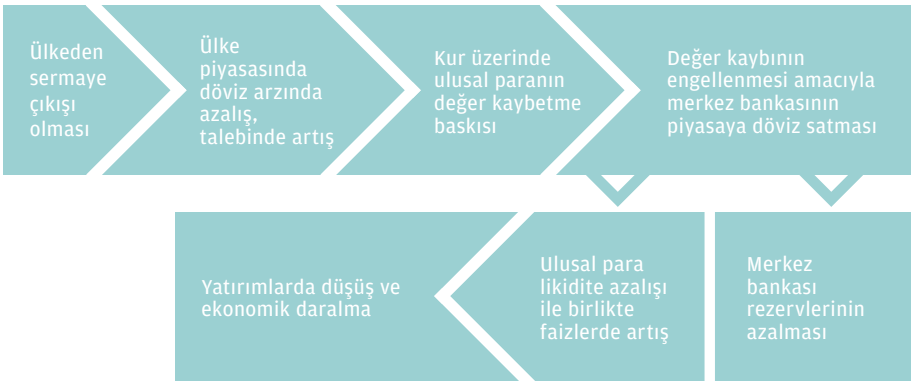
Sermaye akımları

Sermaye akımları, doğrudan yabancı yatırımlar, portföy yatırımları, diğer uzun vadeli sermaye hareketleri ve kısa vadeli sermaye hareketleri olarak sınıflandırılabilir. Kısa vadeli sermaye akımlarının finans piyasasında gelişebilecek olumsuz bir duruma karşı duyarlılığı uzun vadeli sermaye akımlarına göre daha fazladır.

Şekil 4. Sabit Kur Rejimine Sahip Ülkeye Sermaye Girişi



Şekil 5. Sabit Kur Rejimine Sahip Ülkeden Sermaye Çıkışı



Dalgalı kur rejimi uygulanan ülkelerin dışsal şoklara karşı nispeten daha dirençli olmalarına karşın, kısa vadeli sermaye girişlerinin bu ekonomiler üzerinde yaratabileceği olumsuz etkilere Şekil 6’da yer verilmiştir. Yaşanabilecek ani sermaye çıkışlarında (Şekil 7) döviz kurunda meydana gelecek dalgalanmaların yaratacağı belirsizlik ortamı bu ülkelerde ekonomiye duyulan güvende ciddi bozulmalara neden olabilir.

Şekil 6. Serbest Kur Rejimine Sahip Ülkeye Sermaye Girişi



Şekil 7. Serbest Kur Rejimine Sahip Ülkeden Sermaye Çıkışı



Yeterince derinleşmemiş piyasalar, kurumsallaşma sürecindeki eksiklikler ve buna benzer sebepler de kısa vadeli sermaye hareketlerinin ekonomiyi olumsuz etkilemesine sebep olabilmektedir. Sermaye girişlerinin kredileri artırması ve kullanılan kredilerin verimsiz yatırımlara dönüşmesi veya ithal mal tüketimini artırması gibi nedenlerle etkin yönetilememesi durumu geri ödeyememe riskini beraberinde getirebilmekte ve istikrarsız bir ortam oluşmasına sebep olabilmektedir.

Cari İşlemler Hesabı

Cari işlemler hesabında yer alan ekonomik işlemler neticesinde, ülkeye gelir niteliğinde giren döviz miktarından daha fazla oranda gider niteliğinde döviz çıkış miktarı olması durumu **cari işlemler açığı**, döviz çıkış miktarından daha fazla oranda döviz giriş miktarı olması durumu ise **cari işlemler fazlası** olarak adlandırılmaktadır.

3.2.1.4. Cari İşlemler Dengesizlikleri

Ödemeler dengesi bilançosunda yer alan ve belirli bir zaman diliminde, bir ülkede yerleşikler ile yerleşik olmayanlar arasındaki mal ticareti, hizmet ticareti, gelir dengesi ve cari transferlerden oluşan **cari işlemler hesabı**, söz konusu faaliyetler sonucu oluşan gelir-giderlerin kayıt altına alındığı hesaptır.

Cari işlemler açığı yüksek bir ekonomi için bu açığın sürdürülebilirliği ve finansman kaynağı önem kazanmaktadır. Cari açığın finansmanının doğrudan yabancı yatırımlar veya uzun vadeli kredilerden sağlanması, beklenmedik şoklar karşısında finans piyasalarının ve ekonomideki istihdam ve çıktı seviyelerinin daha az etkilenmesine katkıda bulunabilmektedir.

3.2.1.5. Finansal Yenilikler

Sermaye dolaşımının küresel ölçeğe yayılması ve teknolojinin gelişimi ile finansal işlem hacminde ve hızında artış yaşanmıştır. Sermaye transferlerinin minimum maliyet ve zamanla yapılabilmesi amacıyla özellikle son 30 yıllık dönemde alışılmışın dışında finansal faaliyetler ve yeni araçlar ortaya çıkmış, finansal yenilik kavramı önem kazanmıştır.

Finansal yenilik, ekonomi yazınında etkin olmayan finansal aracılık ve piyasa yapısından kaynaklı olarak finansal hizmetlerin yeni araç ve süreçlerle daha etkin şekilde sağlanabilmesi için ortaya çıkan değişimler olarak açıklanmaktadır. Otomatik para çekme makinaları (Automatic Teller Machine - ATM), kişisel bilgisayarlarla finansal işlemler, elektronik fon transferi sistemi (Electronic Funds Transfer - EFT), swap, repo, gelecek piyasaları (futures) ve opsiyon işlemleri bazı finansal yenilik örnekleridir.

Finansal yenilikler işlem maliyetini düşürmek, ödemelerde farklı araçlar sunmak, piyasalar arası bağlantıyı sağlayarak piyasaları bütünleştirmek gibi birçok avantaj sağlarken işlem riski ve güvenlik açısından piyasanın zarara uğrama tehlikesini de beraberinde getirmektedir. Sistem içinde kolaylık sağlayan finansal yenilikler paranın dolaşım hızının artmasına neden olarak ekonomik istikrar için önemli olan para arzı kontrolünü zorlaştırabilmektedir. Ayrıca, finansal yeniliklerin bankalara daha riskli ürünlerle daha fazla kazanç sağlama olanağı vermesi sonucu, geri ödeyememe riski yüksek olan kesime sağlanan krediler, kredi riski yaratarak bankacılık sektörünün mali yapısını tehdit edebilmektedir.

Swap

İki tarafın, belirli bir finansal varlığa bağlı olarak gelecek zamanda gerçekleşecek nakit akışlarını her iki tarafın da yararına olacak şekilde karşılıklı olarak değiştirdikleri işlemidir. Örneğin on yıllık sabit faizli borca sahip bir firma ile benzer ancak değişken faizli borca sahip bir firma birbirlerinin yükümlülüklerini değiştirebilirler. Taraflar swap işlemleri ile, faiz oranları ve döviz kurlarındaki değişimler sonucunda ortaya çıkabilecek risklere karşı kendilerini korumayı amaçlar.

Repo – Ters Repo

Bir kıymetin belli bir süre sonunda, önceden belirlenmiş fiyattan geri alım vaadi ile satımı repoyu, geri satım vaadi ile alımı ters repoyu ifade eder.

Opsiyon⁽¹⁰⁾

Belirli bir kıymeti, önceden belirlenen bir vadeden ve fiyattan alma-satma hakkı veren kontratlardır.

Gelecek Piyasaları (Futures)

Belirli bir finansal aracın önceden belirlenmiş bir fiyattan yine önceden belirlenmiş bir tarihte alınıp satılması işlemidir. İleri tarihli işlemler anlamındadır.

3.2.2. Finansal Sistemde Ortaya Çıkabilecek Riskler ⁽¹¹⁾

Finansal sistemin bir bölümünde ortaya çıkan riskler sistemin bütününe yayılarak ekonomik aktivitede büyük ölçekte olumsuz etkilere yol açabilmektedir. Sistemin genel yapısı ve işleyişini bozabilen bu tür risklerin önceden tespit edilmesi, gerekli önlemlerin alınması ve yönetilebilmesi ortaya çıkabilecek finansal kayıpların en aza indirilmesini sağlayabilmek açısından önemlidir.

3.2.2.1. Kredi Riski

Bir borç ilişkisinde borçlu tarafın sözleşmede belirtilen yükümlülüğünün tümünü veya bir kısmını sözleşmede belirtilen zaman diliminde karşılayamaması durumunda oluşabilecek risktir.

3.2.2.2. Likidite Riski

Herhangi bir varlığın değer kaybetmeden veya en az değer kaybı ile en kısa sürede nakde dönüştürülebilme özelliği likiditeyi ifade etmektedir. Likidite riski ise nakit çıkışlarını öngörülen sürede ve beklenen değer üzerinden karşılayacak düzeyde nakit mevcudiyetine ve nakit yaratma gücüne sahip olunamaması durumunda ortaya çıkabilecek zarar olasılığı olarak tanımlanmaktadır.

⁽¹⁰⁾ Ayrıntılı bilgi için bakınız: "Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmeleri", SPK Yatırımcı Bilgilendirme Kitapçıkları - 8.

⁽¹¹⁾ Bank for International Settlements (2011), "Principles for Financial Market Infrastructures", Consultive Report.

Likidite riski; piyasa kaynaklı ve fonlama kaynaklı likidite riski olmak üzere iki şekilde görülebilir.

- Piyasa kaynaklı likidite riski; piyasada oluşan engeller nedeniyle bozulan piyasa yapısından kaynaklı olarak kurum ve kuruluşların kaybettikleri kâr pozisyonları sonucunda piyasada etkin rol alamaması ile ortaya çıkar.
- Fonlama kaynaklı likidite riski; finansal kurumlarda ekonomik sistemin gereği olarak gerçekleştirilen nakit giriş çıkışlarında ortaya çıkan düzensizlikler ve vade kaynaklı uyumsuzluklar nedeniyle fonlama maliyetinin artması sonucunda oluşabilecek risk olarak tanımlanmaktadır. Varlık ve yükümlülük vadeleri arasındaki farkın artması likidite riskini artıran bir unsurdur.

3.2.2.3. Piyasa Riski

Piyasa fiyatlarındaki hareketler nedeniyle portföydeki varlık veya yükümlülüğün piyasa değerinin ileriki bir tarihte değişmesi ve yatırımın öngörülen kârla sonuçlanmaması riskidir. Aynı zamanda piyasa riski; faiz oranları, emtia fiyatları, kurdaki değişimler gibi unsurlardaki beklenmeyen değişimlerin bir kurum veya kuruluşun finansal yapısında meydana getireceği risk olarak da tanımlanabilir. Bu nedenle piyasa riski; faiz riskini, döviz kuru riskini, hisse senedi pozisyon riskini ve emtia fiyatları riskini de içermektedir.

3.2.2.4. Operasyonel Risk

Finansal kurumların faaliyetleri sonucunda ortaya çıkan operasyonel risk, “yetersiz veya başarısız iç süreçler, insanlar ve sistemlerden veya harici olaylardan kaynaklanan ve yasal riski de kapsayan zarar etme olasılığı” olarak tanımlanmaktadır.⁽¹²⁾

İç denetim uygulamalarının yetersizliği, personelin bilgi ve beceri eksikliği, etkin olmayan sistem kullanımının yanı sıra görevi kötüye kullanma, zimmet gibi sahtekârlıklar ve doğal afet gibi dışsal unsurlar operasyonel riske neden olabilmektedir.

3.2.2.5. Diğer Riskler

Yukarıda tanımlanan risklerin dışında ülke riski ve itibar riski de finansal sisteme etkisi olan önemli risk türleri olarak değerlendirilmektedir.

- Ülke riski; bir ülkenin ekonomik, siyasi veya sosyal gelişmelerinden kaynaklı olarak uluslararası piyasalarda finansal yükümlülüklerini yerine getirememe olasılığıdır.
- İtibar riski; finans piyasalarında faaliyetlerin güvene dayalı olarak sürdürülmesi nedeniyle herhangi bir kurum veya kuruluşa yönelik ortaya çıkabilecek olumsuz bir görüşün söz konusu kurum veya kuruluş nezdinde sebebiyet verdiği kayıpları ifade eder.



⁽¹²⁾ 28.06.2012 tarih ve 28337 sayılı Resmi Gazete’de Yayımlanan Bankaların Sermaye Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik, Madde 3
https://www.bddk.org.tr/websitesi/turkce/Mevzuat/Bankacilik_Kanununa_Iliskin_Duzenlemeler/12794bankalarin_sermaye_yeterliliğinin_olculmesine_ve_degerlendirilmesine_iliskin_yonetmelik.pdf

Kutu 2: Yakın Dönemde Küresel Ekonomide Yaşanan Finansal Krizler

1991 - Japonya'da hisse senedi piyasasının çöküşü

1980'li yıllarda enflasyonda düşük seyir ve ekonomik büyümede artış beklentisi olan Japon ekonomisinde, liberalizasyon ve deregülasyon sürecinde hızlanma başlamıştır. Bu dönemde denetim ve düzenleme eksiklikleri sonucu bankaların risk alma eğilimi artmış, kredi verme sürecinde uygulanan sınırlamalar büyük oranda gevşetilmiştir. Karşılık ayrılmaksızın kullanılan kredilerde yüksek miktarda artış yaşanırken gayrimenkul fiyatlarında da hızlı yükselişler gözlenmiştir. Büyük çoğunluğu spekülasyon amaçlı kullanılan bu kredilere teminat olarak değeri sürekli ve gerçekçi olmayan büyüklükte artan arsalar gösterilmiş, bankalar büyük bir risk altına girmiştir. 1990 yılında gayrimenkul sektörüne verilen kredilerin kısıtlanmasına yönelik atılan adımlar aşırı değerlenen hisse senedi ve gayrimenkul fiyatlarında düşüşe sebep olmuştur. Ekonomide oluşan balonun patlaması büyük şirketlerin ve bankaların iflasına neden olmuş, Japon ekonomisi 1991 yılında durgunluğa girmiştir.

1992-1993 Avrupa Döviz Kuru Mekanizması Krizi

Döviz kuru belirsizliğinin ticaret üzerindeki olumsuz etkilerini ve üye ülke enflasyonları arasındaki farkı azaltabilmek amacıyla 1979 yılında ayarlanabilir sabit kur sistemine dayanan Avrupa Para Sistemi oluşturulmuştur. 1980'lerin başında üye ülkelerin döviz kurlarındaki oynaklık ve enflasyon oranı farkları büyük ölçüde azalmış, 1988 yılında bu ülkeler paralarını ayarlanabilir sabit kur sistemi ile Alman markına endekslemiştir. Sisteme yeni üyelerin eklenmesi ile enflasyonu diğer üyelere göre yüksek olan bazı ülkeler sıkı para politikaları ve yüksek faiz uygulamalarından dolayı sistem içinde ayrışmaya başlamış, yabancı sermaye, yüksek faiz uygulayan bu ülke piyasalarına yönelme eğilimine girmiştir. 1990 yılında Almanya'nın Alman Demokratik Cumhuriyeti (Doğu Almanya) ile birleşmesi sonucunda enflasyon oranı, faiz oranları ve cari açığında belirgin artışlar gözlenmiş, diğer üye devletlerin paralarının marka sabitlenmiş olması dolayısıyla sistem içindeki denge bozulmaya başlamıştır. Üye devletlerin uygulayacakları ortak bir para politikasında anlaşamaması sonrasında spekülasyon atakları sonucunda ERM krizi olarak adlandırılan Avrupa Döviz Kuru Mekanizması Krizi 1992 yılında ortaya çıkmıştır. İngiltere ve İtalya'da döviz rezervleri erimiş ve İtalyan liri dalgalanmaya bırakılmış, bu ülkeler sistem dışına çıkmıştır. Üye devletlere yönelik spekülasyon atakları devam etmiş, 1993 yılında para birimlerinin dalgalanma bandı genişletilmiştir.

1994 Meksika Krizi

Meksika'da 1990'lı yılların başlarında uygulamaya konulan makro ekonomik reformlar sonucunda ekonomiye yönelik olumlu beklentiler oluşmuş, ülkenin NAFTA'ya katılımının kesinleşmesi sonrasında güçlenen olumlu beklentiler yabancı sermayeyi ülke ekonomisine çekmiştir. Ancak kredi hacminde ve ithalatta artış yaşanan bu dönemde, ülkeye giren sermayenin büyük kısmının kısa vadeli yatırımlardan oluşması sonucunda ülkede büyüyen cari açık kısa vadeli sermaye akımlarıyla finanse edilir duruma gelmiştir. 1994 yılı sonlarına doğru politik istikrarsızlık, yüksek cari açık, özel tasarruflardaki düşme gibi ülke içinde gözlenen olumsuzlukların yanı sıra gelişmiş ülkelerde uygulanan sıkı para politikaları nedeniyle faiz oranlarında gerçekleşen artış, yatırımcıların Meksika gibi ülkelere yaptıkları yatırımları azaltmalarına ve kısa vadeli sermaye akımlarının ülkeden çıkmaya başlamasına neden olmuştur. Döviz rezervleri büyük oranda eriyen Meksika 1994 yılında finansal krize girmiş, krizin etkileri küresel düzeyde hissedilmiştir.

1997 Asya Krizi

1990'lı yılların başlarında istikrarlı ve olumlu bir seyir izleyen ve yüksek düzeyde sermaye girişi gerçekleşen Asya ekonomilerinden Tayland'da borç alınan yabancı para, verimli alanlarda kullanılmak yerine inşaat sektöründe kullanılmış, emlak piyasalarında balon oluşmuş emlak satışları ise istenilen düzeyde gerçekleşmemiştir. İnşaat firmalarının borçlarını ödeyememesi sonrasında, Tayland bankaları yabancı bankalara olan borçlarını ödeme sıkıntısına girmiştir. Tayland ekonomisine yönelik oluşan olumsuz beklentiler sonrasında yüksek miktarda sermaye çıkışlarının yaşanması ile ülke rezervlerinde azalma olmuş, dar bir bantta dolara bağlı olarak yürütülen sabit kur rejiminden çıkılması Asya Bölgesi'nde panik ortamı oluşturmuştur. Bölge'de ülke ekonomilerinin birbirinden etkilenme derecesinin yüksek olması ve Bölge'ye yönelmiş sermaye girişlerinin kısa vadeli olması, Tayland'da yaşanan olumsuz gelişmeler

Kelebek Etkisi (Butterfly Effect)

Bir sistem içinde oluşan küçük bir değişimin; uzun dönemde, sistemde büyük ve öngörülemez sonuçlar ortaya çıkarmasıdır.

Moratoryum

Ekonomik kriz, savaş gibi durumların yaşandığı dönemlerde borçlunun ödeme gücünü kaybetmesi nedeniyle borçlularının tümünü veya bir kısmını ödeyemeceğini ilan etmesidir.

sonrasında **kelebek etkisinin** oluşmasına ve Asya ülkelerinden önemli düzeyde sermaye çıkışlarının gerçekleşmesine neden olmuştur. Sermaye çıkışları sonrasında ülkelerin ulusal para birimlerinin değeri düşmüş ve ülkeler, büyük oranını yabancı para cinsinin oluşturduğu borçlarını idame ettiremeyecek duruma gelmişlerdir. Kriz küresel düzeyde ekonomik daralmaya neden olmuştur.

1998 Rusya Krizi

1995 yılında IMF ile görüşmelere başlayan Rus Hükümeti ekonomik kırılganlıkları ortadan kaldırmaya yönelik yapısal düzenlemeler taahhüt etmiş; yabancı sermaye, getirisi yüksek olan Rusya ekonomisine yönelmiştir. Ancak petrol fiyatlarının düşmesi ile Asya krizi sonrasında Rusya'dan sermaye çıkışları başlamış, mali yönetimi zayıf olan ülkede birçok banka ve şirket iflas etmiştir. Döviz cinsinden dış borcu yüksek olan Rusya borcunu sürdüremez duruma gelmiş, Rus Hükümeti 1998 yılında özel dış borçları için doksan günlük **moratoryum** ilan etmiştir.

2001 Arjantin Krizi

Arjantin IMF'nin önerileri doğrultusunda uyguladığı program gereği 1991 yılında ulusal para birimini Amerikan dolarına sabitlemiş ve sonrasında enflasyonu önemli derecede düşürmüştür. Bu süreçte ülkeye ve uygulanan politikalara güven artmış, yoğun sermaye girişleri gerçekleşmiştir. Artan yabancı sermayeye bağlı olarak gerçekleşen hızlı büyüme sürecinde dahi kamu borcunun yüksek olduğu Arjantin ekonomisinde bütçe disiplinine gerekli önem verilmemiş, büyümeye yönelik tahminlerin potansiyel büyümenin üzerinde olması iyimser beklentileri artırarak mali disiplinin daha da bozulmasına neden olmuştur. Ulusal paranın reel olarak değer kazanması, ithalatın artması ve ihracatın azalmasına neden olarak dış ticaret dengesinde bozulmalara yol açmıştır. Arjantin'in giderek artan borçlarının sürdürülebilirliğine dair endişelerin artması, kamu borcunun büyük kısmının yabancı para cinsinden olması, kredi derecelendirme kuruluşlarının kredi notlarını düşürmesi Arjantin ekonomisine duyulan güveni azaltmış, 2001 yılında hızlı sermaye çıkışları başlamıştır. Ulusal para birimi değerinde aşırı düşüş yaşanan ve bankacılık sistemi krize giren Arjantin borçlularının faizini dahi ödeyemeyecek duruma gelmiştir.

2008 Küresel Finansal Kriz

Amerika Birleşik Devletleri'nde tut-sat sistemi ile düşük gelire sahip bireylere konut sahibi olabilmeleri için riski yüksek, uzun vadeli ve düşük faizli krediler kullanılmış, yatırımcıların fazla kazanç sağlayabilmek için riskleri yeterli ölçüde değerlendirmemesi ve tüketicilerin aşırı borçlanması ile kontrolsüz kredi büyümesi gerçekleşmiştir. Faiz oranlarında gerçekleşen artış sonrasında varlık fiyatlarının piyasa değerinin altına düşmesi ile düşük gelir grubuna sahip kesimler kullandıkları kredileri ödeyemez duruma gelmiştir. 2006 yılı sonlarında söz konusu kredilerin geri ödenmesinde yaşanan problemler, icra yoluyla gerçekleştirilen konut satışları ve hacizler büyük oranda artmış, finans kuruluşlarının mali yapıları zayıflamıştır. 2008 yılında büyük bir yatırım bankası olan Lehman Brothers gibi birçok banka ve finansal kurum iflas etmiştir. Kriz, küresel ekonomide 1929 yılındaki Büyük Buhran'dan bu yana en derin resesyona yol açmıştır. Gelişmiş ülkeleri etkisi altına alan finansal krizin etkileri 2008 yılı ortalarında gelişmekte olan ülkelere de yayılmıştır.

2010 Yılı Avrupa Krizi

Euro sistemine geçiş öncesinde her ülkenin borç yüküyle ve ülke riskiyle orantılı şekilde faiz ödediği Avrupa'da, Euro sistemine geçiş ile birlikte, üye ülkelerin borçlanma faiz oranları, Almanya devlet tahvil faiz oranına yakınsamış, daha ucuza borçlanabilir duruma gelen bu ülkelerde borçlanma miktarı artmıştır. Parasal birlik tasarımının yetersizliği nedeniyle ülkeler arasındaki yapısal farklılıklar sürmüş ve ülkelerin kamu harcama disiplini önemli ölçüde bozulmuştur. 2008 yılında yaşanan küresel finansal kriz sonrasında, finans sisteminde sorunlar bulunan bölgede üye ülkelerin kamu borçları yüksek düzeylere çıkmış, bütçe dengelerinde bozulmalar gözlenmiştir. Söz konusu ülke ekonomilerinin birbirini etkileme derecesinin yüksek olması ile bütçe ve cari dengesi bozuk olan Yunanistan'da meydana gelen borç krizi, kamu maliyesi ve bankacılık kesimleri sorunlu olan İrlanda, Portekiz, İspanya ve İtalya gibi ülkeleri etkilemiş ve sistemik bir kriz oluşmuştur.

4. FİNANSAL İSTİKRARSIZLIKLARI ÖNLEMENE YÖNELİK ADIMLAR

Son 30 yıllık dönemde finansal piyasaların serbestleşme süreci, finansal araçların giderek karmaşık hale gelmesi ve çeşitliliğinin artması sonucunda finansal piyasa oyuncularının ve politika yapımcıların risk yönetimine verdikleri önem artmıştır.

Son 30 yıllık dönemde finansal piyasaların serbestleşme süreci, finansal araçların giderek karmaşık hale gelmesi ve çeşitliliğinin artması sonucunda finansal piyasa oyuncularının ve politika yapımcısı kurum ve kuruluşların risk yönetimine verdikleri önem artmıştır. Sistemde oluşacak aşırı risklerin ve kırılganlıkların önlenmesine yönelik düzenlemelerde, ağırlıklı olarak finansal kuruluşların mali bünyelerinin sağlamlığını gözeterek mikro ihtiyati politikalar esas alınmıştır.

2008 yılında yaşanan küresel finansal kriz, sistemik risklerin tespit edilmesinde, finansal sistemde oluşan kırılganlıkların kontrol altında tutulmasında ve dışsal şokların sisteme olan olumsuz etkilerinin azaltılmasında, mevcut finansal düzenlemelerin, mikro riskleri azaltıcı politikaların ve mevduat güvence sisteminden oluşan finansal güvenlik ağlarının yetersiz kaldığını göstermiştir. Ayrıca, ekonomik döngülere uygun para ve maliye politikalarının finansal istikrarsızlığın engellenmesi için yeterli olmadığı ve finansal istikrarın sağlanması ve korunması hedeflerinin ekonomi politikaları açısından daha net biçimde ortaya konmasının gerekli olduğu görüşünün altı çizilmiştir.⁽¹³⁾ Bu çerçevede söz konusu politika araçlarının yanı sıra, makro ihtiyati politikalara yönelik ihtiyaç belirginleşmiştir.



4.1. ULUSAL EKONOMİ POLİTİKALARI

4.1.1 Maliye Politikası

Finansal istikrarın sağlanması ve korunması amaçları çerçevesinde maliye politikası önemli bir araçtır. İlk olarak, kamunun harcama ve vergi politikaları otomatik dengeleyici olarak görev yaparak finansal dengesizliklerin önüne geçilmesine katkıda bulunabilmektedir. Güçlü ekonomik büyüme dönemlerinde harcama artışlarının sınırlandırılması ve vergi oranlarının artırılması, ekonominin küçüldüğü dönemlerde genişletici maliye politikaları uygulanmasına imkan tanımaktadır. Bu yolla ekonomik döngülerin ekonomik aktivite ve istihdam piyasası dinamikleri üzerindeki etkileri azaltılabilmektedir. Ayrıca maliye politikası bünyesinde oluşturulan kaynaklar, ekonomik daralma dönemlerinde sıkıntıya düşen finans kuruluşlarına kurtarma paketleri vasıtasıyla yardım edilmesine imkan tanımaktadır. Bu durum ekonomik döngülerin finans piyasası üzerindeki etkilerinin sınırlandırılmasını sağlamaktadır.

İkinci olarak, güçlü ekonomik büyüme dönemlerinde sıkı maliye politikası izlenmesi kredi genişleme hızını yavaşlatarak varlık fiyatlarında oluşabilecek köpükleri küçültebilmektedir.⁽¹⁴⁾

Son olarak maliye politikası finansal dengesizliklerin görülme olasılığının bulunduğu ve köpüklerin oluşmaya başladığı sektörlerle yönelik olarak kullanılabilmektedir. Söz konusu sektörlerle yönelik kredi genişlemesinin sınırlandırılması gibi makro ihtiyati tedbirlere ek olarak vergi politikalarının uygulanması finansal dengesizliklerin engellenmesine katkıda bulunmaktadır.

⁽¹³⁾ International Monetary Fund, (2013), "Key Aspects of Macroprudential Policy", Staff Report.

⁽¹⁴⁾ Caruana, J. (2010), "Systemic Risk: How to Deal With It?", Bank for International Settlements, Diğer Yayınlar.

4.1.2 Para Politikası

Finansal sistemde oluşabilecek dengesizlikleri sınırlamak ve sistemik riskin oluşmasını engellemek amacıyla para politikasına düşen rolü tartışan çalışmalar farklı görüşler içermektedir. Küresel kriz öncesinde literatürdeki hakim görüş para politikasının yalnızca fiyat istikrarı hedefine odaklanması gerektiği şeklinde olmakla birlikte, Borio ve White (2004) ve Filardo (2004) gibi çalışmalarda para politikasının finansal dengesizlikleri azaltma hedefini de gözetebileceği görüşlerine yer verilmiştir.



Kriz sonrası dönemde ise her bir politika aracının tek bir politika hedefi doğrultusunda kullanılması gerektiği ve bu çerçevede kısa vadeli faiz oranları aracılığıyla para politikasının yalnızca fiyat istikrarını korumaya odaklanması gerektiği görüşü zayıflamıştır. Söz konusu çalışmalar, düşük faiz oranlarının kredi koşullarının gevşetilmesinde ve daha riskli kredi verilmesinde önemli rol oynadığını ortaya koymuştur.⁽¹⁵⁾

Sonuç olarak kısa vadeli faiz oranları, kredi arzı ve getiri arayışı kanallarıyla risk algısını ve varlık fiyatlarını etkileyebilmektedir. Dolayısıyla para politikasının varlık fiyatlarındaki köpük patlamadan önce finansal sistemdeki dengesizliklere müdahale etmesi gerektiği görüşü ön plana çıkmaktadır. Bu çerçevede para politikasının yalnızca enflasyon gelişmelerine odaklanmaktan ziyade, orta vadede finansal ve makroekonomik istikrarı da dikkate alarak oluşturulması gerektiği düşünülebilir. Nitekim küresel kriz sonrası dönemde politika yapımcıların fiyat istikrarı temel amacının yanı sıra, finansal istikrarı da gözetilen politikalar uyguladığı görülmektedir.

4.1.3 Makro İhtiyati Politikalar

Makro ihtiyati politikalara ilişkin çalışmalar 1970'li yıllarda başlamıştır.⁽¹⁶⁾ Bu dönemde makro ihtiyati politikalar, genel olarak bankacılık sisteminin makroekonomik döngülere uygun olarak denetimini ve gözetimini ifade etmektedir. 1980'li yıllardan itibaren ise söz konusu politikaların içerdiği kapsam genişlemiş ve finansal sistemin ve ödeme sistemlerinin bir bütün olarak güvenliğine ve sağlamlığına yönelik kullanılmaya başlanmıştır. 2000'li yıllardan itibaren finansal istikrarın sağlanması ve korunması hedefleri çerçevesinde makro ihtiyati politikaların finansal sistemin denetimi ve düzenlenmesine yönelik kullanımı giderek artmıştır.

Makro ihtiyati tedbirler, sistemik riskin sınırlandırılması ve bu çerçevede sistemik finansal krizlerin engellenmesi amacıyla kullanılan önlemlerdir. Bu süreçte makro ihtiyati politikaların genel itibarıyla üç hedefi bulunmaktadır:⁽¹⁷⁾

- Sistemik şoklara karşı tampon oluşturarak şokların etkisini azaltmak, finansal sisteminin sistemik şoklardan korumak ve ekonomiye kredi akışının sürmesini sağlamak,
- Kredi ve varlık fiyatları arasındaki çevrimsel döngüyü azaltarak, yoğun kaldıraç kullanımını sınırlayarak ve sürdürülebilir olmayan kaynaklardan fonlamayı kısarak zaman içinde oluşabilecek sistemik kırılganlıkları engellemek,
- Finans sisteminde birbirine bağımlılıktan ortaya çıkabilecek kırılganlıkları kontrol etmek ve iflas etmesine izin verilemeyecek kilit kurumları belirlemek.

Makro İhtiyati Politikalar Çerçevesinde Uygulanan Başlıca Önlemler:

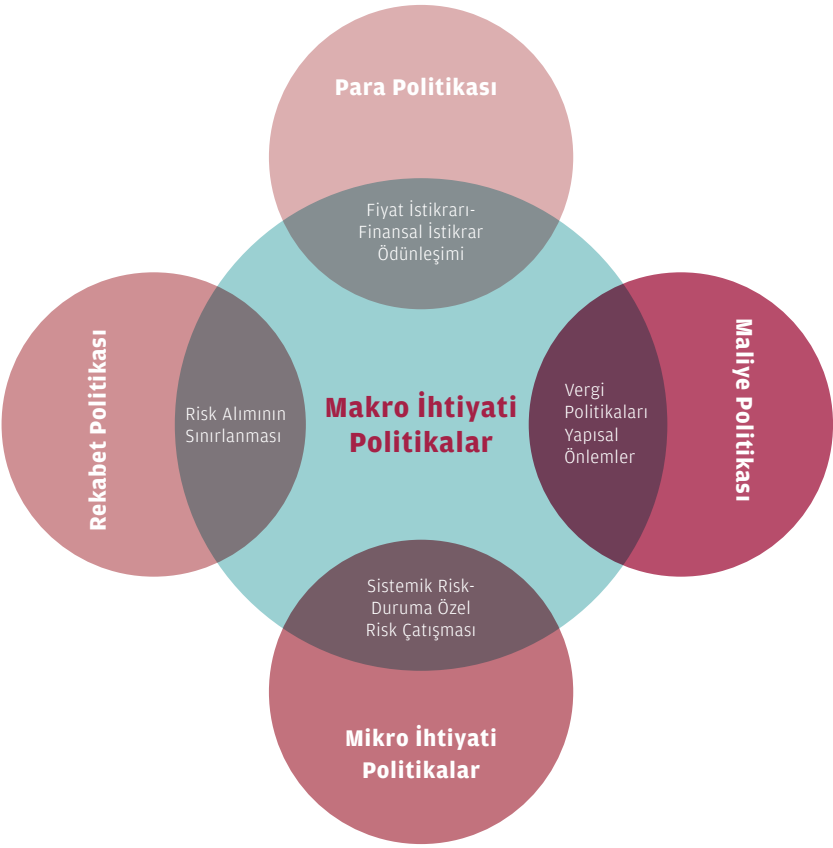
- Ekonomik döngülere ters biçimde işleyecek sermaye tamponları oluşturulması,
- Sektörel bazda sermaye gereklilikleri getirilmesi,
- Borç ve alacak hesaplarında vade ve döviz uyumsuzluğunu sınırlayıcı önlemler,
- Kredi/teminat ve borç/gelir oranlarına ilişkin üst sınır belirlenmesi,
- Geleneksel olarak para veya maliye politikaları kapsamında araçların kullanılması.

⁽¹⁵⁾ Gambacorta, L. (2009), "Monetary Policy and the Risk Taking Channel", Bank for International Settlements BIS Quarterly Review (December), s. 43-53.

⁽¹⁶⁾ Galati, G. ve Moessner, R. (2011), "Macroprudential Policy - a Literature Review," Bank for International Settlements Çalışma Tebliği No: 337.

⁽¹⁷⁾ International Monetary Fund, (2011), "Macroprudential Policy: An Organizing Framework", Staff Report.

Şekil 8: Makro İhtiyati Politikaların Diğer Politikalar İle İlişkisi⁽¹⁸⁾



Finansal istikrarın sağlanması ve korunması süreci makro ihtiyati politikaların diğer politikalarla etkileşimini beraberinde getirmektedir. Fiyat istikrarı ile finansal istikrar hedeflerinin kısa dönemde çelişebilmesi para politikası açısından ikilem yaratabileceği gibi, makro ihtiyati politikalar bazı dönemlerde para politikasının manevra alanını genişletebilmektedir. Benzer şekilde maliye politikası alanında uygulanacak yapısal önlemler de makro ihtiyati politikalar ile birlikte kullanılarak hedeflenen sonuçlara ulaşılmasına katkı sağlayabilmektedir.

⁽¹⁸⁾ International Monetary Fund, (2013), “Key Aspects of Macroprudential Policy”, Staff Report.

4.2. ULUSLARARASI ADIMLAR: BASEL SÜREÇLERİ

Sermayenin uluslararası hareketlerinin daha iyi yönetilebilmesi çerçevesinde Uluslararası Ödemeler Bankası (Bank for International Settlements-BIS) bünyesinde faaliyet gösteren Basel Bankacılık Denetim Komitesi (Basel Committee on Banking Supervision, BCBS) 1988 yılında sermaye yeterliliğine ilişkin ilk uzlaşısı olan Basel-I'i yayımlamıştır. Birçok ülkede yürürlüğe giren Basel-I, bankaların asgari sermaye gereksinimlerini ölçebilmek amacıyla oluşturulmuş kurallardır. Başlangıçta yalnızca kredi riskine yer verilen Basel-I'e 1996 yılında piyasa riski de eklenmiştir.

Basel-I'in eksikliklerinin uygulama döneminde belirginleşmesi sonucunda 2004 yılında Basel-II Standartları olarak adlandırılan ve Basel-I içinde yer alan kredi ve piyasa riskine operasyonel riski de dahil eden kurallar benimsenmiştir. Basel I'de yer alan, kredi riski açısından sermaye yükümlülüğünün OECD ülkesi olup olmama kriterine göre belirlenmesi ilkesine dayanan "kulüp kuralı" Basel-II ile birlikte kaldırılmıştır. Basel-II'de kredi riski, krediyi alan tarafların derecelendirme notlarına göre belirlenmektedir. Özetle, Basel-II, risklerin daha duyarlı ölçülmesi, her bankanın risk profilinin ayrı ayrı belirlenmesi, banka yönetimine düşen sorumlulukların artırılması ve finansal tabloların bankanın gerçek durumunu en iyi biçimde yansıtacak şekilde açıklanması suretiyle finans sektörü oyuncularları arasındaki asimetrik bilginin en aza indirgenmesi ve bu sayede daha rekabetçi, sağlam ve istikrarlı bir finans sektörüne erişilmesini hedeflemiştir.⁽¹⁹⁾

2008 yılında yaşanan küresel finans krizinin ardından, gelecekte karşılaşılabilecek krizlere karşı bankacılık ve finans sisteminin daha dirençli hale getirilmesi gerekliliği ön plana çıkmıştır. Likidite ve sermaye kalitesinin artırılması, ekonomik döngünün dikkate alınması ve sermaye yükümlülüğünün artırılması hedefleri çerçevesinde G-20 bünyesinde 2009 yılında görüşülmeye başlanan reformlar, 2010 yılında Basel Bankacılık Denetim Komitesi tarafından açıklanmıştır. Basel-II'ye ek olarak Basel-III düzenlemeleri yukarıda belirtilen hedefler doğrultusunda:⁽²⁰⁾

- Bankacılık sisteminde tutulan sermayenin niteliğinin geliştirilmesini,
- Bulundurulacak sermayenin niceliğinin artırılmasını,
- Ekonomik döngülere göre ayarlanabilecek şekilde sermaye tamponu oluşturulmasını,
- Risk bazlı olmayan kaldıraç oranı belirlenmesini ve
- Bankaların likidite oranlarına yönelik düzenlemeleri içermektedir.

⁽¹⁹⁾ Yayla, M. ve Kaya, Y.T. (2005), "Basel-II, Ekonomik Yansımaları ve Geçiş Süreci", Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu Çalışma Raporu.

⁽²⁰⁾ Bankacılık Denetleme ve Düzenleme Kurumu (2010), "Sorularla Basel-III", Risk Yönetimi Dairesi.

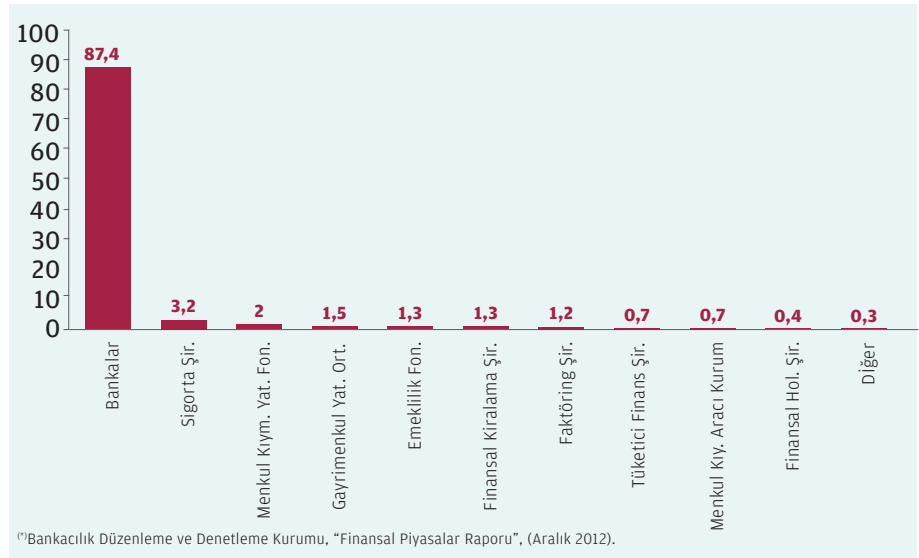
5. TÜRKİYE’DE FİNANSAL SİSTEM VE FİNANSAL İSTİKRAR

Bankacılık sektörü finansal sistem içinde finansal aracılık işlevini yerine getiren en büyük kesimdir. Türkiye ekonomisinde 2012 yılı sonu itibarıyla bankacılık sektörü finansal sistemin yaklaşık %87’sini oluşturmaktadır.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) ve Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) Türkiye’de finansal sistemi düzenleyici ve denetleyici kuruluşlardır. Finansal sistemde istikrarı sağlayıcı para ve döviz piyasaları ile ilgili düzenleyici tedbirleri alma ve mali piyasaları izleme Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu’nda yer alan temel görevler arasındadır. Diğer yandan kredi kuruluşları, kalkınma ve yatırım bankaları ile finansal kiralama, faktoring ve tüketici finansman şirketleri BDDK tarafından denetlenmektedir. Son olarak, menkul kıymet işlemleri ile ilgili düzenleme ve denetleme yapmakla yetkili olan SPK’nın temel görevi sermaye piyasasının sağlıklı biçimde çalışmasını ve yatırımcıların hak ve yararlarının korunmasını sağlamaktır.

Türkiye ekonomisinde finansal sistemin yapılanmasına bakıldığında 1923-1980 döneminde devletin düzenleyici-denetleyici rolünün ağırlıkta olduğu ve bunun yanı sıra finans sektöründe öncü bir rol üstlendiği görülmektedir. Bu dönemde mali sistemin yurt dışına kapalı bir yapıda olduğu da gözlenmektedir. Örneğin, dış ticaret politikası ve ayarlanabilir sabit döviz kuru uygulaması çerçevesinde kambiyo rejimi Hazine Müsteşarlığı ve Merkez Bankası tarafından yürütülerek döviz giriş-çıkışı kontrol altında tutulmuştur. Dolayısıyla bu dönemde finansal piyasaların gelişiminin yavaş bir seyir izlediği söylenebilir. Bu dönemde ulusal bir bankacılık sektörü oluşturulması çalışmaları çerçevesinde, kamu sermayesinin ağırlıkta olduğu bir bankacılık sistemi bulunmaktadır. 1980’li yıllarda başlayan mali serbestleşme süreciyle, bankacılık dahil bütün finansal sistemde yapısal değişiklikler uygulamaya konmuş; faiz oranları ve döviz kurlarındaki sınırlamaların kalkması, bu yapısal değişikliklerin hızla yerleşmesinde önemli rol oynamıştır. Söz konusu yapısal değişiklikler, bankacılık sektörünün ve mali sistemin gelişmesini ve büyümesini sağlamıştır.

Türkiye’de finansal sistemin gelişimi ve finansal istikrarın sağlanması süreçlerinin incelenmesi bankacılık sektörünün gelişiminin ayrıntılı biçimde incelenmesini gerektirmektedir.

Grafik 1: Finansal Sektörün Bilanço Büyüklüğünün Dağılımı^(*) (%)

5.1. BANKACILIK SEKTÖRÜNÜN GELİŞİMİ

5.1.1 Cumhuriyet'in İlk Döneminde Bankacılık Sisteminin Gelişimi (1923-1980)

Cumhuriyet Dönemi'nde bankacılık sektörünün gelişimine yön veren ilk çalışma 1923 yılından gerçekleştirilen İzmir İktisat Kongresi (İİK) olmuştur. Burada yeni kurulan Cumhuriyet'in ekonomik kalkınmasını desteklemek amacıyla finansal sistemin ivedilikle kurulması ve geliştirilmesi yönünde karar alınmıştır. İİK'da alınan kararlar doğrultusunda 1924 yılında Türkiye'nin ilk özel sermayeli mali kuruluşu sayılan Türkiye İş Bankası A.Ş. hükümetin de ortak olduğu özel kesim bankası olarak kurulmuş, görevi gayrimenkul alım-satımı yapmak, her türlü sınaî, ticari işlerle uğraşmak ve bu alanda çalışan işletmelere kredi açmak olarak belirlenmiştir.⁽²¹⁾

Cumhuriyet'in ilk döneminde gerek ekonominin bütünü gerekse finansal sistemin kurulması ve bankacılık alanında atılan en önemli adım Türkiye Büyük Millet Meclisinde 11 Haziran 1930 tarihinde 1715 sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Kanununun kabul edilmesidir. TCMB, farklı kurum ve kuruluşlarca yürütülen işlevlerin Bankada toplanmasını takiben 3 Ekim 1931 tarihinde faaliyetlerine başlamıştır. Diğer kamu kurumlarından farklılığının ve bağımsızlığının bir göstergesi olarak anonim şirket biçiminde hukuki varlığını kazanmıştır. Ülkenin ekonomik kalkınmasının desteklenmesi temel amacıyla Banka, temel politika aracı olan reeskont oranlarını belirlemeye, para piyasasını ve para dolaşımını düzenlemeye, hazine işlemlerini yerine getirmeye ve Türk parasının istikrarına yönelik önlemleri almaya yetkili kılınmıştır. Ayrıca banknot basma yetkisi ve imtiyazı TCMB'ye verilmiştir. Bunlara ek olarak Banka, devletin haznedarlığını da üstlenmiştir. Bu dönemde uygulanan sabit döviz kuru rejimi altında döviz kurlarını belirleme yetkisi hükümete aittir.⁽²²⁾

⁽²¹⁾ Şahin, H. (2009), "Türkiye Ekonomisi, Tarihsel Gelişimi ve Bugünkü Durumu", Bursa: Ezgi Kitabevi.

⁽²²⁾ <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/tarihce.html>

1929 yılında yaşanan ve dünya ekonomilerinin çöküşüne neden olan Büyük Buhran sonrasında ekonomik kalkınmaya devletin öncülük etmesi görüşü ve ülkemizde özel sektör sermaye birikiminin henüz yeterli olmaması doğrultusunda, bu tarihten itibaren bankacılık sektöründe kamu ağırlığının arttığı görülmektedir. Dolayısıyla bankacılık sektörü, sermaye birikiminin kamu bankaları aracılığıyla sağlandığı ve biriken sermayenin kamunun belirlediği sektörlere yönlendirildiği bir yapıya bürünmüştür.

İkinci Dünya Savaşı'nın sona erdiği 1945 yılından itibaren ekonomide ulusal sermayenin oluşmaya başladığı, ticari etkinliklerin önemli ölçüde genişlediği ve sanayileşme hamlesinin yeniden canlanmaya başladığı görülmektedir.⁽²³⁾ Bu gelişmeler özel bankaların kurulması ve gelişmesi için uygun bir ortam yaratmış ve banka sayısında hızlı bir artış olmuştur.

1960-1980 yılları arasındaki dönem ise Türkiye ekonomisi açısından 1945-1960 döneminde uygulanan ve görece olarak serbest piyasa olarak adlandırılabilir politikaların terk edildiği ve ekonomiye kalkınma planları ile yön verildiği bir dönem olmuştur. Bankacılık sektörü önemli ölçüde devlet kontrolü altında kalırken mevduat ve banka kredilerine uygulanacak faiz oranları, banka komisyon oranları ve kredi limitleri izlenen politikalar doğrultusunda belirlenmiştir. Bu çerçevede bankaların temel işlevi kalkınma planlarında yer alan yatırımların finansmanlarının sağlanması olarak tanımlanmıştır. Bu dönemde, Türkiye'de yeterli ölçüde ticaret bankası bulunduğu, dolayısıyla daha çok ihtisas bankalarına öncelik verilmesi gerektiği düşüncesiyle yeni yabancı banka ve özel durum haricinde ticaret bankası kuruluşuna izin verilmemiştir.⁽²⁴⁾



⁽²³⁾ Artun, T. (1983), "İşlevi, Gelişimi, Özellikleri ve Sorunlarıyla Türkiye'de Bankacılık", İstanbul: Tekin Yayınevi.

⁽²⁴⁾ Türkiye Bankalar Birliği, (2008), "50. Yılında Türkiye Bankalar Birliği ve Türkiye'de Bankacılık Sistemi 1958-2007".

5.1.2 Dışa Açılma ve Piyasa Ekonomisine Geçiş Dönemi (1980-2000)

Türkiye'de 24 Ocak 1980 kararları ile uygulanmaya başlanan yeni ekonomi politikasının içerdiği dışa açılma ve serbest piyasa ekonomisine geçiş süreci bankacılık sektöründe önemli değişikliklere yol açmıştır. Bankacılık sektörüne ilişkin düzenlemelerin amacı, finansal serbestleşmeyi sağlamaktır. Bu dönemde piyasa mekanizması güçlendirilmeye ve bankacılık kesiminde rekabeti sınırlandıran koşulları azaltmaya çalışılmıştır.

Bu süreçte:⁽²⁵⁾

- Vadeli mevduata ve kredilere uygulanan faiz oranları serbest bırakılmış,
- Sektöre yeni banka girişleri kolaylaştırılmış,
- Yabancı bankaların Türkiye'de faaliyet göstermeleri için uygun bir ortam hazırlanmış,
- Bankacılık sektörünün uluslararası piyasalardan fon tedarik etmesi serbest bırakılmış,
- Sektörde yer alan bankaların yabancı para cinsinden işlem yapmalarına izin verilmiş,
- Bankaların uluslararası kriterlere uygun yapılanma içine girmesine yönelik yasal düzenlemeler yapılmıştır.



Tablo 1. 1980-2000 Yılları Arasında Banka Sayıları

	Ulusal	Yabancı	Toplam
1980	39	4	43
1990	43	23	66
2000	61	18	79

Kaynak: TBB, 2008.

Bu dönemde sabit fiyatlarla bankacılık sektöründe, toplam aktifler %400, toplam krediler %200 ve toplam mevduat %660 artarken, ülkemiz GSMH artış oranı %85 düzeyinde kalmıştır. Bu dönemde, yüksek ve kronik enflasyon devam etmekle birlikte; yurt dışından kaynak sağlama olanağının artması sonucunda yurt dışından borçlanma ile sağlanan fonlar bankalar için mevduatın yanı sıra önemi artan bir kaynak haline gelmiştir. Ayrıca mevduat faizlerinin serbest bırakılması ve döviz cinsinden tasarruf yapabilme olanaklarının genişlemesi finansal sistemin büyümesini hızlandırmıştır. Mevduat en hızlı artış gösteren kalem olmuş, kredi stokunun büyümesi ise yüksek bütçe açıklarının yol açtığı kamu kesiminin kaynak gereksinimi ve özellikle 1990'lı yıllar boyunca devlet iç borçlanma senetlerine (DİBS) yönelen talep nedeniyle sınırlı kalmıştır.⁽²⁶⁾

Bu dönemde ön plana çıkan diğer gelişmeler, 1981'de sermaye piyasası kanununun çıkartılması, 1983 yılında Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) ve 1986 da İstanbul Menkul Kıymetler Borsasının (İMKB) faaliyete başlamasıdır. Bu sayede çeşitli finansal araçlar hızlı bir şekilde gelişmeye başlamış ve tasarruf sahiplerinin tasarruflarını değerlendirebileceği seçenekler artmıştır. 1986 yılında TCMB bünyesinde, atıl tasarrufların mali sisteme girişini hızlandırmak, farklı yatırım olanakları sunmak, finansal piyasalarda fiyatların serbestçe oluşumunu ve bankaların fon yönetimini kurmalarını sağlayabilmek amacıyla para piyasasının çeşitli alt piyasaları [bankalararası para piyasası (1986), açık piyasa işlemleri (1987), döviz piyasası (1988) ve altın piyasası (1989)] faaliyete geçirilmiştir.⁽²⁷⁾

⁽²⁵⁾ Boyacıoğlu, M. (2011), "1980 Sonrası Türk Bankacılık Sektöründeki Gelişmeler, Krizlerin Sektör Üzerindeki Etkileri ve İyileştirici Öneriler", Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Sayı 9.

⁽²⁶⁾ Türkiye Bankalar Birliği, (2008), "50. Yılında Türkiye Bankalar Birliği ve Türkiye'de Bankacılık Sistemi 1958-2007".

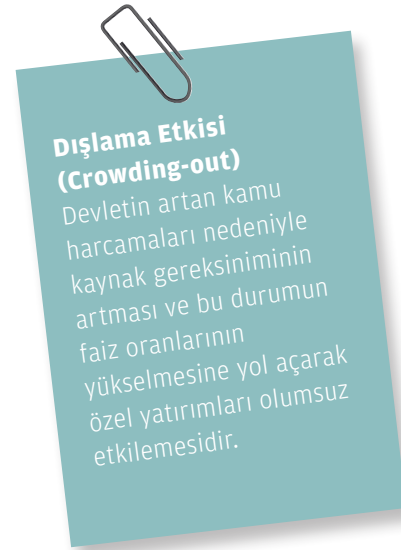
⁽²⁷⁾ Coşkun, N. ve Diğerleri, (2012), "Türkiye'de Bankacılık Sektörü Piyasa Yapısı, Firma Davranışları ve Rekabet Analizi", Türkiye Bankalar Birliği.

Serbestleşme sürecindeki önemli adımlardan bir diğeri, döviz kurlarının piyasa koşullarında belirlenmesine yardımcı olabilmek amacıyla Eylül 1988'de TCMB bünyesinde Bankalararası Döviz ve Efektif Piyasası'nın kurulmuş olmasıdır. Döviz kurlarının piyasa arz ve talebine göre belirlenmesi, bankacılık sektörünün döviz rezervleri yönetimini daha etkin hale getirmiştir. 1989 yılında ise sermaye hareketleri 32 Sayılı Kararname ile bütünüyle serbestleştirilmiş, kambiyo rejiminde serbestleşme artırılmıştır. Buna göre yurt içi yerleşiklerin dövizle ilgili işlemlerine serbestlik getirilmiş, yurt dışı yerleşiklerin Türkiye'deki menkul kıymet, devlet tahvili ve hazine bonosu alıp satabilmelerine izin verilmiş, bu menkul kıymetlerin kârlarının ve anaparalarının sermaye piyasası kanununa göre faaliyet gösteren finansal kurumlar aracılığıyla yurt dışına transferi ve satışına izin verilmiş, yurt içi yerleşiklerin de yurt dışında aynı faaliyetleri yapabilmeleri serbestleştirilmiştir.⁽²⁸⁾ Ayrıca 1989 yılında Türk lirasının **tam çevrilebilirlik (konvertibilite)** kazanması ile bankaların dışa açılma eğilimleri güçlenmiştir.

1990'lı yıllarda bankacılık sektörünün ekonomi içindeki payı artmaya devam etmiştir. Teknolojik altyapının gelişmesi, rekabetin ve banka hizmetlerinin çeşitliliğinin artması, yasal ve kurumsal çerçeve alanlarında olumlu gelişmeler yaşanması sektörün büyümesine katkıda bulunmuştur. Ancak bu dönemde Türkiye ekonomisinde büyüme ve reel faiz oranları sert dalgalanmalar gösterirken, kronik yüksek enflasyon, kamu açıkları ve ödemeler dengesi sorunları makroekonomik istikrarsızlıkları artırmıştır. Bu ortam bankacılık sisteminde kredi ve ülke risklerinin artmasına yol açmıştır. Ayrıca kamu bankalarının sistemdeki payının yüksek olması ve görev zararlarını fonlama ihtiyacı, finansal sistemde kredi hacminin daralmasına ve nominal ve reel faizlerin yükselmesine neden olmuştur. Dolayısıyla sektörün reel ekonomiyi destekleme ve kaynakları uzun vadeli yatırımlara yönlendirme işlevi zayıflamış ve kamu sektörü **dışlama etkisi** ile özel sektör büyümesini baskılamıştır.

Türkiye ekonomisinin yukarıda değinilen yapısı, bankacılık sistemini iç ve dış şoklara karşı oldukça kırılgan hale getirmiştir. 1993 yılı sonunda cari işlemler ve bütçe açıklarının yüksek seviyelerde gerçekleşmesi, kamunun faiz yükünün azaltılabilmesi için artırılan ekonomik sistemdeki likiditenin döviz talebi olarak geri dönmesi, mevcut yapının sürdürülemeyeceğine ilişkin artan endişeler, uluslararası kredi derecelendirme kuruluşlarının Türkiye'nin notunu "yatırım yapılabilir ülke" derecesinden "spekülatif ülke" derecesine düşürmesi ve sermaye hesabının serbestleştirilmesi sonucunda yoğunlaşan spekülatif sermaye hareketleri 1994 ekonomik krizini tetiklemiştir. Bu ortamda TCMB döviz talebini sınırlamak ve ekonomik sistemdeki fazla likiditeyi çekebilmek amacıyla piyasaya dolar satışına yönelmiş ancak bu adımın yeterli olmaması sonucunda "5 Nisan Kararları" olarak bilinen istikrar programı uygulamaya konmuştur. Buna göre dolar kurunda devalüasyon yapılırken, bankacılık sektörüne karşı azalan güveni tekrar sağlamak amacıyla, tasarruf mevduatları %100 devlet garantisi altına alınmıştır.

1994 yılında Meksika'da da yaşanan krizin ardından 1997 yılında Asya, 1998 yılında Rusya krizleri ile gelen dış şoklar ve 1999 yılında gerçekleşen deprem felaketi Türkiye ekonomisinin sert biçimde daralmasına ve bankacılık sektörünün olumsuz etkilenmesine yol açmıştır. Söz konusu gelişmeler bankaların oldukça yüksek riskli bir ortamda faaliyetlerini sürdürmelerine neden olmuştur.



⁽²⁸⁾ Ağır, H. (2010), "Türkiye'de Finansal Liberalizasyon ve Finansal Gelişme İlişkisinin Ekonometrik Analizi", Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu Kitapları No:8.

31 Haziran 2000 tarihinde faaliyete geçen BDDK'nın temel hedefleri, bankacılık sektörünün etkinliğini ve rekabet kabiliyetini artırmak, sektöre güveni kalıcı kılmak, sektörün ekonomi üzerinde yaratabileceği zararları asgariye indirmek, sektörün dayanıklılığını geliştirmek ve tasarruf sahiplerinin hak ve menfaatlerini korumak olarak açıklanmıştır. Buna ilaveten sektörü daha sağlıklı bir yapıya kavuşturma girişimleri çerçevesinde 26 Ağustos 2000 tarihinde Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu Yönetmeliği (TMSF) yürürlüğe konmuştur.

5.1.3 Kriz Dönemi ve Bankacılık Sektörünün Yeniden Yapılandırılması (2001 Sonrası)

2000 yılı başında kronik yüksek enflasyonun düşürülmesi ve ekonomide sürdürülebilir bir büyüme ortamının sağlanması amacıyla kapsamlı bir ekonomik istikrar programı uygulamaya konulmuştur. Program çerçevesinde sıkı bir maliye politikası ve kapsamlı yapısal reformlar uygulanması hedeflenmiştir. Ayrıca kronik yüksek enflasyon döneminin bir sonucu olan yüksek enflasyon beklentilerinin hızla aşağı çekilebilmesi amacıyla döviz kurları hedeflenen enflasyona göre belirlenerek önceden açıklanmıştır.

Programın uygulanmaya başlamasıyla birlikte faiz oranları hızla gerilemiş, kamu açıklarının daraltılması ve yapısal reformlar alanlarında önemli adımlar atılmıştır. Ancak taahhütlerin yerine getirilememesi ve kamu borcunun yeterince hızlı düşmemesi sonucunda 2000 yılının sonlarına doğru ekonomide güven ortamı kaybolmaya başlamıştır. Ayrıca uluslararası finans piyasalarında yaşanan sıkıntılar dış kaynak girişinin yavaşlamasına ve likidite sıkışıklığına yol açarken, Eylül 2000'den itibaren kısa vadeli faiz oranları yükselmeye başlamıştır. 2000 yılının Kasım ayının ikinci yarısında faiz oranları önemli ölçüde yükselmiş, yurt dışına büyük boyutlu bir sermaye çıkışı yaşanmış, Merkez Bankasının kur rejimini savunmak zorunda kalması sonucunda uluslararası rezervleri hızla gerilemiş ve hisse senedi fiyatlarında keskin bir düşüş gözlenmiştir. Krizin daha da derinleşmesini önlemek amacıyla Kasım ve Aralık aylarında bir dizi önlem uygulamaya konmuş ve piyasalarda görece bir iyileşme sağlanmıştır. Ancak, 2001 yılı Şubat ayında uygulanan programa olan güvenin tamamen kaybolmasıyla Türk lirasına karşı spekülasyon bir atak meydana gelmiştir. 22 Şubat 2001'de döviz kurları dalgalanmaya bırakılmıştır.

Kriz sonrasında ise ekonomide yapısal bir dönüşüm süreci başlamıştır. Uygulamaya konan "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı (GEGP)" ile mali sistemin iyileştirilmesi ve yapısal reformların hızlanarak devam ettirilmesi temel öncelik olmuştur. Programın temel amaçları:

- Kriz nedeniyle ortaya çıkan makroekonomik istikrarsızlığı gidermek,
 - Enflasyonu düşürmek,
 - Sürdürülebilir bir büyüme ortamı sağlamak,
 - Bankacılık sektörünü aracılık faaliyetlerini etkin biçimde yerine getirebilecek şekilde yapılandırmak,
 - Kamu maliyesini güçlü bir dengeye oturtmak,
 - Yapısal reformlara imkan verecek yasal çerçeveyi oluşturmak,
- şeklinde belirlenmiştir.

Bankacılık sektörünün sorunlarının giderilmesi ve yeniden yapılandırılması makroekonomik istikrarın sağlanması açısından zorunluluk olarak görülmüştür. Bu çerçevede aktif yapıları zayıflayan ve sermaye yetersizliği yaşayan bankalar TMSF'ye devredilirken, diğer bankalardan sermaye yapılarını güçlendirmeye yönelik önlemler almaları ve sermaye artırımında bulunmaları istenmiş; istenilen koşulları yerine getiren bankalara devlet tarafından likidite desteği verilmiştir. İkinci aşamada sermaye yapılarını güçlendiremeyen zayıf bankaların sektörden çıkması teşvik edilmiştir. Üçüncü aşamada ise bankacılık sektöründe yaşanan krizlerin nedeni olarak görülen etkin yönetim ve denetim eksikliğinin giderilmesine yönelik düzenlemeler gerçekleştirilmiştir.⁽²⁹⁾ Ayrıca GEGP'nin en önemli ayaklarından birini oluşturan ve BDDK tarafından yürürlüğe konan Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı ile kamu bankalarının operasyonel ve finansal açıdan yeniden yapılandırılması, TMSF bünyesindeki bankaların tasfiyesi, özel bankaların daha sağlıklı bir yapıya kavuşturulması, gözetim-denetim çerçevesinin güçlendirilmesi ve sektörde etkinliğin artırılması amaçlanmıştır.⁽³⁰⁾

Bankacılık sektörünün yeniden yapılandırılmasına dolaylı katkı yapabilecek alanlarda, mali disiplinin sağlanması ve kamu borç yükünün azaltılması amacıyla reformlar gerçekleştirilmiş, 25 Nisan 2001 tarihinde Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu'nda önemli değişiklikler yapılmış, öncelikle Merkez Bankasının temel amacının fiyat istikrarını sağlamak olduğu açıkça tanımlanmıştır. Bu çerçevede, Merkez Bankasının uygulayacağı para politikasını ve kullanacağı para politikası araçlarını doğrudan kendisinin belirleyeceği hükme bağlanmış ve böylelikle Banka araç bağımsızlığına kavuşmuştur. Kanun ayrıca, Bankanın fiyat istikrarını sağlama amacı ile çelişmemek kaydıyla hükümetin büyüme ve istihdam politikalarını destekleyeceğini hükme bağlamıştır. Bununla birlikte, finansal istikrarı sağlamak Bankanın destekleyici amacı olarak tanımlanmıştır. Ayrıca daha önce yaşanan krizlerin en önemli nedeni olarak gösterilebilecek olan, Merkez Bankasının Hazine ile diğer kamu kurum ve kuruluşlarına avans vermesi, kredi açması ve bu kuruluşların ihraç ettiği borçlanma araçlarını birincil piyasadan satın alması yasaklanarak Merkez Bankasının kamunun finansman ihtiyacını karşılayacak bir kaynak olarak kullanılmasının önüne geçilmiştir.⁽³¹⁾



⁽²⁹⁾ Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, (2010), "Krizden İstikrara Türkiye Tecrübesi", Strateji Geliştirme Daire Başkanlığı Çalışma Tebliği.

⁽³⁰⁾ Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, (2001), "Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı".

⁽³¹⁾ <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/tarihce.html>

Finansal Derinleşme (Financial Deepening)

Toplumun her kesimine daha geniş hizmet seçeneklerinin ulaşabilmesini sağlayacak finansal hizmetlerin artmasıdır. Finans sektöründe yaratılan fonların, reel kesime aktarılma oranı olarak tanımlanabilmektedir.⁽³²⁾

5.1.3.1 Bankacılık Sektörünün İstikrar Kazanması ve Mevcut Durum

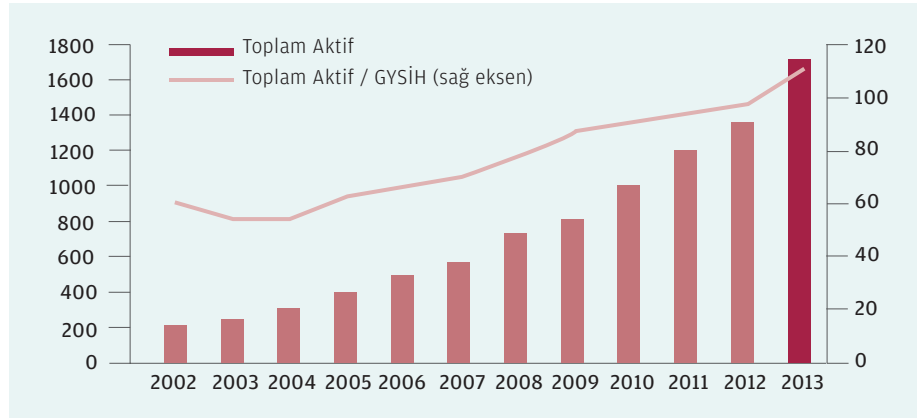
2001 yılından yaşanan krizin ardından bankacılık sektörünün toparlanması 2003 yılına kadar sürmüştür. Bankacılık sektöründe, kriz sonrasında TMSF'ye devredilen bankalara ek olarak birleşmeler de gerçekleşmiş ve 2000 yılında 79 olan banka sayısı 2003 yılında 55'e, 2006 yılında ise 50'ye düşmüştür. 2013 yıl sonu itibarıyla sektörde toplam 49 banka etkinlik göstermektedir. Sahiplik açısından bakıldığında 2003 yılından itibaren yalnızca üç kamu bankası mevcuttur. Özel ulusal mevduat bankalarının sayısı hızla azalmış, yabancı mevduat bankalarının sayısı ise 2005 yılından sonra artmıştır. Yatırım ve kalkınma bankalarının sayısı 2004 yılında 13'e düşmüş ve sonrasında değişmemiştir. Ayrıca sistemde dört katılım bankası bulunmaktadır.

Tablo 2. 2000-2013 Yılları Arasında Banka Sayıları

	2000	2003	2005	2007	2009	2011	2013
Banka Sayısı	79	55	51	50	49	48	49
<i>Mevduat Bankaları</i>	61	36	34	33	32	31	32
Kamu	4	3	3	3	3	3	3
Özel	28	18	17	11	11	11	11
TMSF Bünyesinde	11	2	1	1	1	1	1
Yabancı	18	13	13	18	17	16	17
<i>Kalkınma ve Yatırım Bankaları</i>	18	14	13	13	13	13	13
<i>Katılım Bankaları</i>	-	5	4	4	4	4	4

2002 yılı ve sonrasında, bankacılık sektörünün bilançosu, hızlı ve istikrarlı bir büyüme sürecine girerken bilançonun kompozisyonunda uygulanan politikaların etkisiyle olumlu değişim yaşanmıştır. Bu dönemde, sektörde kaydedilen hızlı büyüme, **finansal derinleşmeyi** beraberinde getirmiştir. Grafik 2 incelendiğinde sektörün toplam aktifleri/GSYİH oranının yeniden yapılandırmanın gerçekleştiği 2003-2004 dönemi haricinde kesintisiz olarak yukarı yönlü bir seyir izlediği görülmektedir.

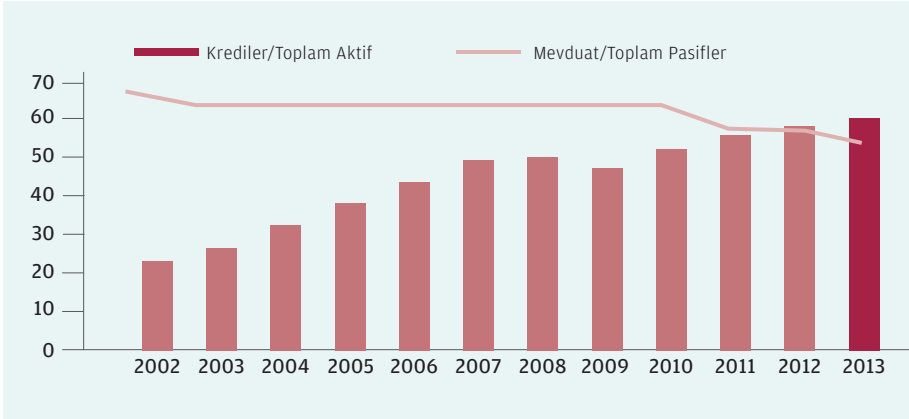
Grafik 2: Bankacılık Sektörü: Toplam Aktifler (milyar TL) ve GSYİH'ye Oran (%)



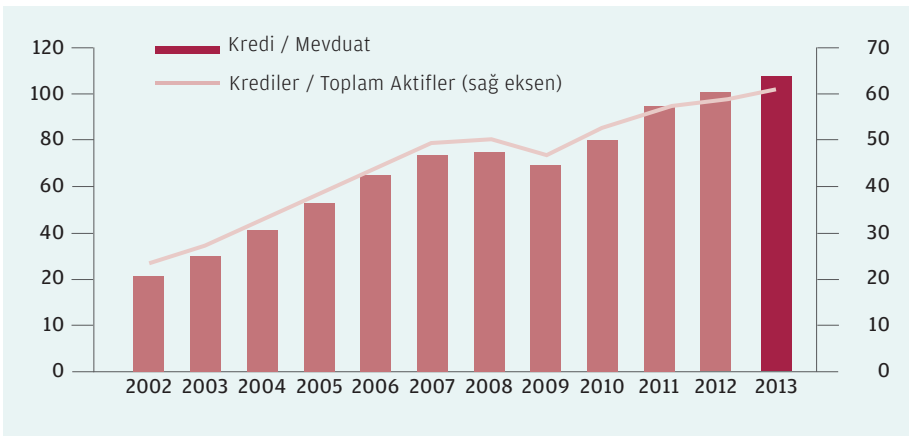
Sektörün temel işlevi olan aracılık faaliyetlerine ağırlık verebilmesi sayesinde, toplam aktif içinde krediler oldukça hızlı artmış ve 2013 yılı sonuna kadar olan 10 yıllık dönemde yıllık ortalama %33 oranında yükselmiştir. Bu sayede, 2002 sonunda %23 olan kredi/toplam aktif oranı 2013 sonunda %60'a yükselmiştir (Grafik 3). Söz konusu kredi genişlemesi sonucunda kredilerin mevduatlara oranı da 2002 yılında %36 iken 2013 sonu itibarıyla %111'i bulmuştur. Grafik 4 incelendiğinde, her iki serideki yükseliş de küresel finans krizi dönemi haricinde artış göstermiştir. Dolayısıyla kriz sonrası dönemde bankacılık sektörünün aracılık işlevini daha sağlıklı biçimde yerine getirdiği ve krediler yoluyla ekonomik büyümeye katkısının arttığı görülmektedir.

⁽³²⁾<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/sozluk.htm#finansalder>

Grafik 3: Mevduatların Kredileri Karşılama Oranı (%) ve Kredilerin Toplam Aktifler İçindeki Payı (%)

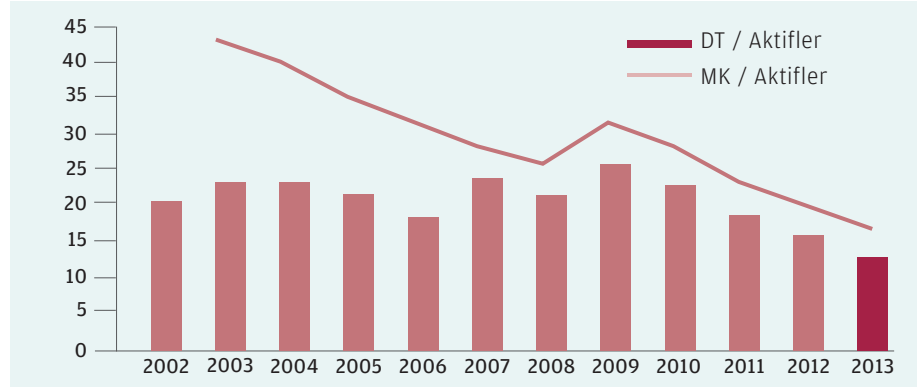


Grafik 4: Mevduatların Kredileri Karşılama Oranı (%) ve Kredilerin Toplam Aktifler İçindeki Payı (%)



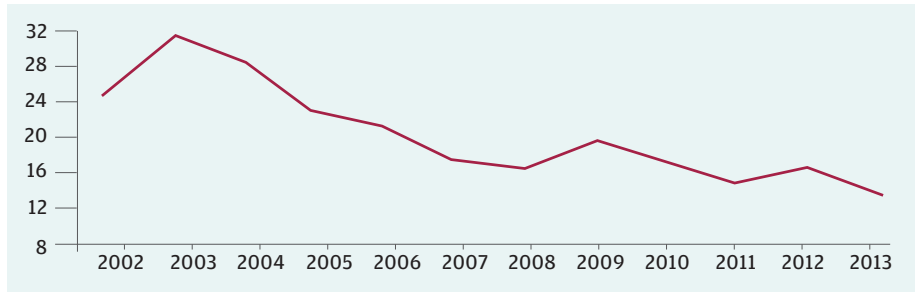
2002 yılı sonrasındaki dönemde bankacılık sektörünün aktifleri içindeki menkul kıymetlerin ve devlet tahvillerinin payına bakıldığında ise, her iki seride de genel olarak aşağı yönlü bir eğilim bulunmaktadır (Grafik 5). Söz konusu oranların genel eğilimin tersine artış kaydettiği tek dönem yine küresel finans krizinin yaşandığı ve etkilerinin devam ettiği 2007-2009 dönemidir. Artan risk algısı ve ekonomik aktivitedeki daralma sonucunda bankaların bu aktif alt kalemlerine yöneldikleri görülmektedir.

Grafik 5: Toplam Aktifler İçinde Menkul Kıymetlerin ve Devlet Tahvillerinin Payı (%)



Bankacılık sektörünün yaşadığı kriz sonrasındaki dönemde ön plana çıkan en önemli hususlardan biri güçlü sermaye yapısının korunmasının önemi olmuştur. Bu dönemde yürütülen tüm politikalarda güçlü sermaye yapısının korunmasına vurgu yapılmıştır. 2000 yılında %9,3 olan sermaye yeterlilik rasyosu (SYR) bu dönemde hızla artırılmıştır. 2013 sonu itibarıyla %15 düzeyinde olan SYR, %8 olan yasal sınırın ve %12 olan hedef seviyenin oldukça üzerindedir (Grafik 6).

Grafik 6: Sermaye Yeterliliği Standart Rasyosu (%)



Grafik 7: Özkaynakların Toplam Aktiflere Oranı (%)



Sonuç olarak, 2001 yılında yaşanan kriz döneminin ardından bankacılık sektörü yurt içi ekonomik faaliyetlerdeki istikrara ve diğer ekonomik göstergelerdeki gelişmelere paralel olarak, kamu kesimini finanse eden yapısından, şirketler ve hanehalkına kaynak sağlayan bir yapıya dönüşmüş, asli görevlerine odaklanabilmektedir. Sektörün toplam aktifleri içinde kredilerin payı artarken, menkul değerler portföyünün payı görece azalmıştır. Toplam kaynaklar içinde mevduat, dönem boyunca istikrarlı payını korumuştur.

6. TÜRKİYE’DE YENİ PARA POLİTİKASI VE FİNANSAL İSTİKRAR

TCMB tarafından uygulanan yeni para politikası bileşiminin etkililiğine ilişkin çalışmalar, uygulanan önlemlerin sistemde biriken makro finansal dengesizlikleri azaltmakta başarılı olduğunu göstermiştir.

2007 yılında ABD konut piyasasında başlayan dalgalanma, kısa sürede tüm finansal sisteme yayılarak likidite krizine dönüşmüş, ABD finansal sisteminin küresel sistem içindeki rolü nedeniyle başta Avrupa ülkeleri olmak üzere küresel ölçekte bir finansal krize yol açmıştır. Küresel finansal krizin reel ekonomiye yansımaları, küresel ekonomide daha önce de değinildiği gibi 1929 Ekonomik Buhranı’ndan bu yana yaşanan en derin resesyon dönemiyle sonuçlanmıştır.

Küresel finansal krizin ortaya çıkması ile birlikte tüm dünyada ekonomi politikaları krizin etkilerini azaltmaya odaklanmıştır. Türkiye’de de bu doğrultuda:

- TCMB politika faiz oranını hızla düşürmüştü,
- Bankalararası para piyasalarının kesintisiz ve etkin bir biçimde çalışmasına yönelik tedbirler alınmış,
- Destekleyici kamu maliyesi politikaları uygulanmaya başlanmış,
- Özel sektöre yönelik kredi desteği mekanizmaları oluşturulmuştur.

Alınan önlemlerle Türkiye ekonomisi 2009 yılının ortalarından itibaren iç talebin öncülüğünde toparlanma sürecine girmiştir. Ancak ticaret ortaklarındaki ekonomik toparlanmanın daha yavaş olması nedeniyle iç ve dış talep arasındaki makas açılmıştır. Diğer yandan, 2010 yılında gelişmiş ülke merkez bankalarının uyguladığı geleneksel olmayan para politikaları sonrasında artan kısa vadeli sermaye akımları Türk lirasının aşırı değerlenmesine yol açmış, yurt içi kredi kullanımını artırarak iç talepteki canlanmayı desteklemiştir. Söz konusu gelişmeler cari işlemler açığının artmasına sebep olurken, açığın finansmanında kısa vadeli sermaye girişleri ile portföy yatırımlarının payının giderek artması, küresel risk iştahındaki ani değişimlere karşı ekonominin kırılganlığını artırarak makroekonomik ve finansal istikrara dair kaygıları gündeme getirmiş ve alternatif politikaları gerekli kılmıştır.⁽³³⁾

Para politikası çerçevesinde TCMB, biriken makro finansal dengesizlikleri sınırlamak amacıyla temel olarak iki ara amaç benimsemiştir. Bunlar; i) kısa vadeli sermaye girişlerindeki dalgalanmaları azaltmak ve ii) kredi genişlemesini yavaşlatmaktır. Fiyat istikrarından taviz verilmeden finansal istikrarın gözetilebilmesi amacıyla, politika faizine ek olarak zorunlu karşılıklar ve faiz koridoru (gecelik borç verme ve borçlanma faizi arasındaki fark) 2010 yılı sonundan itibaren aktif para politikası araçları olarak kullanılmıştır.⁽³⁴⁾ 2012 yılında ise sermaye hareketlerindeki aşırı oynaklığın finansal istikrar üzerindeki etkilerini sınırlamak amacıyla Rezerv Opsiyon Mekanizması⁽³⁵⁾ (ROM) bir politika aracı olarak kullanılmaya başlanmıştır.

⁽³³⁾ Kara, H. (2012), “Küresel Kriz Sonrası Para Politikası”, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Çalışma Tebliği No: 12/17.

⁽³⁴⁾ TCMB tarafından uygulanan yeni para politikası hakkında detaylı bilgi için: Başçı, E. ve Kara, H. (2011), “Finansal İstikrar ve Para Politikası”, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Çalışma Tebliği, No: 11/8 ve Aysan ve Diğerleri, (2014), “Managing Short-Term Capital Flows in New Central Banking: Unconventional Monetary Policy Framework in Turkey”, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Çalışma Tebliği No: 14/03.

⁽³⁵⁾ ROM ile ilgili ayrıntılı bilgi için bakınız TCMB Bülten Sayı 28, Aralık 2012.



TCMB tarafından uygulanan yeni para politikası bileşiminin etkililiğine ilişkin çalışmalar, uygulanan önlemlerin sistemde biriken makro finansal dengesizlikleri azaltmakta başarılı olduğunu göstermiştir.⁽³⁶⁾ 2011 yılı sonunda GSYİH'nin %9,6'sı olan cari işlemler açığı 2012 yılı sonunda %5,9'a gerilerken, 2012 yılında Türkiye ekonomisi net ihracat alt kaleminin öncülüğünde büyümeye devam etmiştir. Önceki 30 yıllık dönemde ekonomik kriz olmadan cari işlemler dengesinde bu büyüklükte bir düzeltme olmamıştır. Diğer yandan, Türk lirasında küresel kriz sonrası dönemde gözlenen değer kazanma eğiliminin tersine döndüğü görülmüştür. Önlemlerin uygulanmaya başladığı ve gelişmekte olan ülke para birimlerinin değer kazanmaya devam ettiği yaklaşık bir yıllık dönemde Türk lirası ABD doları karşısında %15 değer kaybetmiştir. Son olarak bir diğer endişe unsuru olan kredi genişleme hızı da 2010 yılı sonunda %30'un üzerinde iken 2012 yılı sonunda %18 seviyelerine gerilemiştir.

Sonuç olarak, küresel ekonomide yaşanan derin resesyon dönemi, merkez bankalarının geleneksel politika uygulamalarının dışına çıkmalarını zorunlu kılmıştır. Gelişmiş ülkelerde ABD Merkez Bankası Nicel Gevşeme, Avrupa Merkez Bankası Tahvil Alım Programları ve Uzun Vadeli Refinansman Operasyonu, İngiltere Merkez Bankası Nicel Gevşeme ve Kredi İçin Fonlama Mekanizması ve Japonya Merkez Bankası Kapsamlı Parasal Gevşeme ve Nicel ve Nitel Gevşeme Programlarını uygulamaya koymuş ve Sözle Yönlendirme politikalarını da tamamlayıcı nitelikte kullanmışlardır. Türkiye ekonomisine bakıldığında, küresel kriz sonrası toparlanma sürecinde iç ve dış talep büyümesindeki makasın hızlı şekilde açılması, kısa vadeli sermaye girişleri, bozulan cari denge ve hızlı seyreden kredi genişlemesinin yol açtığı riskler farklı politika arayışlarını gündeme getirmiştir. Bu çerçevede, TCMB, makro finansal riskleri sınırlamak amacıyla, zorunlu karşılık oranlarını içinde bulunulan ekonomi koşullarına uygun şekilde düzenleyerek, Rezerv Opsiyon Mekanizması gibi yeni araçlar geliştirerek ve birbirini tamamlayıcı nitelikte farklı politika araçlarını bir arada kullanarak yeni bir politika stratejisi uygulamıştır. TCMB'ye verilen bireysel kredi kartları azami faiz oranlarını belirleme görevinin kapsamı kurumsal kredi kartlarını da içerecek şekilde genişletilmiştir.⁽³⁷⁾ Alınan sonuçlar uygulanan politika stratejisinin finansal istikrarın korunması hedefine katkıda bulunduğuna işaret etmektedir.

⁽³⁶⁾ Aysan ve Diğerleri, (2014), "Macroprudential Policies as Buffer Against Volatile Cross-border Capital Flows", Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Çalışma Tebliği No: 14/04.

⁽³⁷⁾ Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, (Kasım 2013), "Finansal İstikrar Raporu".

Kutu 3: Türkiye’de Finansal Sistemi Düzenleme ve Denetleme Yetkisi Bulunan Kurumlar

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB)	Fiyat istikrarı ve finansal istikrar çerçevesinde para politikasının uygulanması ve ödeme sistemlerinin yürütülmesi
Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK)	Bankalar ve finansal holding şirketleri ile finansal kiralama, faktoring ve finansman şirketlerinin düzenleme ve denetlenmesi
Hazine Müsteşarlığı	Kamu finansmanı ve mali politikalar ile sigortacılık şirketlerinin düzenleme ve denetlenmesi
Sermaye Piyasası Kurulu (SPK)	Sermaye piyasası ve aracı kurumların düzenleme ve denetlenmesi
Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF)	Tasarruf sahiplerinin hak ve menfaatlerinin korunması ile bankaların çözülmesi

Hazine Müsteşarlığı, BDDK, SPK, TMSF ve TCMB arasında imzalanan protokoller, söz konusu kurumlar arasındaki iş birliği, eş güdüm ve bilgi paylaşımını artırarak finansal istikrarın sağlanması ve korunması ile sistemik riskin izlenmesi ve önlenmesine katkı sağlamaktadır. Bu kurumlara ilaveten, sistemik riskin belirlenmesi ve makro ihtiyati politikaların uygulanmasına yönelik çeşitli Komiteler oluşturulmuştur:

- **Sistemik Risk Koordinasyon Komitesi (SRKK)**, Hazine Müsteşarlığı, BDDK, TMSF ve TCMB tarafından 14 Nisan 2009 tarihinde imzalanan “Finansal Sisteme İlişkin Sistemik Risk İşbirliği Protokolü” ile kurulmuştur. Komiteye, finansal sistemin istikrarına yönelik ciddi tehditlerin ortaya çıkması durumunda, istikrarın yeniden tesisine yönelik hızlı ve etkin bir biçimde tedbir almak görevi verilmiştir. 30/10/2012 tarihinde yürürlüğe konulan Finansal İstikrar Komitesi Sistemik Risk Değerlendirme Grubu Protokolü çerçevesinde SRKK’da yer alan kurumlara SPK’nın da dahil edilmesi ile, SRKK’nın yerini **Sistemik Risk Değerlendirme Grubu (SRDG)** almıştır. Grup, sistemik riske neden olabilecek durumları önceden tespit etmek ve gerekli tedbirleri almak, taraflar arasında eşgüdümü, iş birliği ve bilgi paylaşımını sağlamak amacıyla kurulmuştur.
- **Finansal Sektör Komisyonu**, BDDK, TCMB, Maliye Bakanlığı, Hazine Müsteşarlığı, SPK, TMSF, Rekabet Kurulu, Kalkınma Bakanlığı, Borsa İstanbul, Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsaları ile kuruluş birlikleri temsilcilerinden oluşmaktadır. Komisyon, finansal piyasalardaki güven ve istikrar ile gelişmeyi temin etmek üzere, bilgi alışverişi, kurumlararası iş birliği ve eşgüdümü sağlamak, ortak politika önerilerinde bulunmak ve finans sektörünün geleceğini ilgilendiren konulara ilişkin görüş bildirmekle görevlidir.
- **Finansal İstikrar Komitesi**, Hazine Müsteşarlığının bağlı olduğu Bakanın başkanlığında, Hazine Müsteşarı ile TCMB, BDDK, SPK ve TMSF Başkanlarından oluşmaktadır. Başlıca görevleri sistemik riskin izlenmesi ve önlenmesi ile sistemik risk yönetimine ilişkin eşgüdümün sağlanmasıdır. Buna göre Komite, **i)** finansal sisteme yayılabilecek sistemik riskleri belirlemek, izlemek ve bu tür risklerin azaltılması için gerekli tedbir ve politika önerilerini tespit etmek, **ii)** ilgili birimlere sistemik risklerle ilgili uyarılar yapmak, uyarı ve politika önerileri ile ilgili uygulamaları takip etmek, **iii)** ilgili kurumlar tarafından hazırlanacak sistemik risk yönetim planlarını değerlendirmek, **iv)** sistemik risk yönetimine ilişkin eşgüdümü sağlamak, **v)** görev alanı ile ilgili olarak, kamu kurum ve kuruluşlarından her türlü veri ve bilgiyi sağlamak, kurumlar arasında politikaların ve uygulamaların eşgüdümünü sağlamak, ve **vi)** mevzuatla yetki verilen diğer konularda karar almakla yükümlüdür.

TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

YAYINLARINDAN ÖRNEKLER



Türkiye'de Ödeme Sistemleri (2014)



Enflasyon ve Fiyat İstikrarı (2014)



Parasal Aktarım Mekanizmaları (2013)



Merkez Bankası Bağımsızlığı
Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
ve Bağımsızlık (2013)



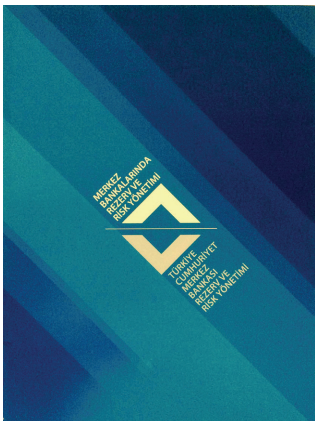
Türkiye'de Banknot Basımının
Tarihçesi-Banknot Üretim Süreci ve
Emisyon Politikaları (2013)



Merkez Bankaları ve İletişim-Türkiye
Cumhuriyet Merkez Bankasında
İletişim Politikalarının Gelişimi (2011)



Dünden Bugüne Türkiye Cumhuriyet
Merkez Bankası (2011)



Merkez Bankalarında Rezerv ve Risk
Yönetimi - Türkiye Cumhuriyet Merkez
Bankası Rezerv ve Risk Yönetimi
(2011)



TCBM Tanıtım Broşürü (2014)

ISBN (basılı) : 978-605-4911-22-6
ISBN (elektronik): 978-605-4911-23-3



**TÜRKİYE CUMHURİYET
MERKEZ BANKASI**