

FİNANSAL REGÜLASYON İLE FİNANSAL İSTİKRAR ARASINDAKİ İLİŞKİ:TÜRKİYE ÖZELİNDE BİR ANALİZ¹

Semih GÜL²

Öz

1970'li yılların sonu itibariyle gelişmiş ülkelerde başlayan ve 1980'li yıllarla birlikte gelişmekte olan ülkeleri de kapsayacak biçimde yaygınlaşan finansal liberalizasyon ve entegrasyon süreci sonrasında, dünya genelinde birçok finansal kriz meydana gelmiştir.Yaşanan bu krizler sonucunda, piyasa ekonomisinin ekonomideki yönlendiricilik fonksiyonu yetersiz görülmüş ve devletin finansal piyasalardaki düzenleyici rolüne gereksinim duyulmuştur. Bu doğrultuda finansal piyasalardaki etkinliği ve istikrarı sağlayacak finansal regülasyonlar, küresel düzeyde sıklıkla tartışılan bir konu haline gelmiştir. Türkiye 1980'li yıllarda düzenleme ve denetim mekanizmalarından yoksun bir şekilde finansal piyasaları serbestleştirmiş ve bu durum finansal piyasaların daha hassas bir yapıya bürünmesine sebep olmuştur. Söz konusu sürecin ardından Türkiye ekonomisi krizlere açık hale gelmiş ve ülkede birçok kriz meydana gelmiştir. Politika yapıcılar yaşanan krizler sonrasında krizlerin çözümü kavuşturulması için farklı regülasyon politikalarını uygulamaya koymuştur. Bu bağlamda çalışmada Türkiye'de finansal istikrarın sağlanmasında finansal regülasyonların nasıl bir role sahip olduğu ülkede yaşanan krizler ışığında analiz edilmeye çalışılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Finansal Regülasyon, Finansal İstikrar, Finansal Liberalizasyon, Makro İhtiyati Politika

JEL Kodları: G00, G10, G18

THE RELATIONSHIP BETWEEN FINANCIAL REGULATION AND FINANCIAL STABILITY: AN ANALYSIS SPECIFIC TO TURKEY

Abstract

After the financial liberalization and integration process, which started in developed countries at the end of the 1970s and expanded to include developing countries in the 1980s, many financial crises occurred throughout the world. As a result of these crises, the guiding function in the economy of the market economy was deemed insufficient and the regulatory role of the state in the financial markets was needed. In this direction, financial regulations that will ensure efficiency and stability in financial markets have become a frequently discussed topic at the global level. Turkey liberalized the financial markets in the 1980s without regulatory and supervisory mechanisms, and this situation caused the financial markets to take on a more sensitive structure. After the mentioned process, the Turkish economy became open to crises and many crises occurred in the country. Policy makers have implemented different regulation policies in order to resolve the crises after the crises. In this context, the role of financial regulations in ensuring financial stability in Turkey has been tried to be analyzed in the light of the crises in the country.

Keywords: Financial Regulation, Financial Stability, Financial Liberalization, Macroprudential Policy

JEL Codes: G00, G10, G18

¹ Bu çalışma yazarın Bursa Uludağ Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı'nda "Finansal İstikrarın Sağlanmasında Finansal Regülasyonun Rolü: Türkiye Bağlamında Bir Değerlendirme 1980-2017" başlığı ile tamamlanan Yüksek Lisans tezinden türetilmiştir.

² Doktora Öğrencisi, Bursa Uludağ Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, semihgul@uludag.edu.tr, <https://orcid.org/0000-0001-8446-1565>

GİRİŞ

Dünya ekonomisinin son çeyrek yüzyıldaki en önemli gelişmelerinden bir tanesi, finansal piyasaların dünya genelinde modernize edilmesi ve serbestleşmesi olmuştur. Özellikle 1980’li yıllardan itibaren finansal sektörde meydana gelen hızlı değişimler, teknolojiye ilerlemeler ve finansal piyasalarda artan ürün çeşitliliği, finansal piyasaları giderek daha karmaşık hale getirmiştir (TCMB, 2015a, s. 1). Bu gelişmelere paralel olarak, sermayenin uluslararası düzeyde hareket imkânı kazanması, finansal piyasalar arasında daha ileri bir entegrasyon sürecini başlatmıştır. Yeni bir uluslararası finansal sistemin oluşmasına sebep olan tüm bu gelişmeler, finansal kurumların küresel düzeyde yeni finansal araçlara ve işlemlere yönelmesine sebep olmuştur. Bu durum da finansal piyasalardaki kırılganlıkları artırmıştır (Sijben, 2002, s. 365). Bu sürecin sonucunda dünya ekonomisi özellikle 1990’lı yıllarda bir dizi finansal krizle karşılaşmıştır (Yay, 2004, s. 102). Söz konusu krizler, ülkelerdeki finansal sistemleri bozmakla kalmayıp, reel ekonomiler üzerinde de ağır problemlere sebep olmuştur (Delice vd., 2004, s. 102). Yaşanan kriz tecrübeleri, finansal piyasalardaki istikrarlı işleyişin, reel ekonomiler açısından da önemli olduğu düşüncesini yaygınlaştırmıştır (Yay vd., 2001, s. 61). Bu durum neticesinde, finansal sistemde oluşabilecek riskleri kontrol edecek denetim mekanizmalarının tesis edilmesi ve istikrarlı bir finansal sistemin oluşturulması politika yapıcıların öncelikli konuları arasına girmiştir. Özellikle 2008 yılında yaşanan küresel kriz, böylesine bütünleşmiş finansal piyasalarda ortaya çıkabilecek aksaklıkların, ancak yeni regülasyonlar yoluyla giderilebileceğini ortaya koymuştur (Hellenier, 2009, s.8). Nitekim krizlerin ortaya çıkmasında banka-finans kesiminin oynadığı rol dolayısıyla finansal sistemde istikrarın sağlanması yönünde önem arz eden finansal regülasyon kavramı ön plana çıkmıştır (İlhan, 2013, s. 1).

Türkiye’de de belirtilen gelişmelere paralel bir şekilde 1980’li yıllarda finansal piyasalar, düzenleme ve denetim mekanizmaları oluşturulmadan serbestleştirilmiş ve bu durum finansal piyasaların daha hassas bir yapıya bürünmesine sebep olmuştur. Söz konusu sürecin ardından Türkiye ekonomisi, krizlere açık bir hale gelmiştir. Ülkede yaşanan krizler sonrasında birtakım regülasyon programları uygulanmış ve düzenleyici kurumlarda çeşitli düzenlemelere gidilmiştir (Bahar ve Erdoğan, 2011, s. 2).

Bu çalışmanın temel motivasyonu, Türkiye’de 1980-2021 dönemlerinde uygulanan finansal regülasyon politikaları ile finansal istikrar arasındaki ilişkiyi, Türkiye’de meydana gelen önemli ekonomik ve finansal olaylardan yola çıkarak doğru bir şekilde kurmak ve değerlendirmektir. Çalışma kapsamında öncelikle, finansal regülasyon kavramından bahsedilecektir. Takip eden bölümde, analize konu olan (1980-2021) dönemde uygulanan finansal regülasyonlar; 1980-1988 finansal liberalizasyon dönemi, 1989-2001 sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi dönemi, 2002-2007 istikrar ve yeniden yapılandırma dönemi ve 2008-2021 makro ihtiyati politikalar dönemi şeklinde dört döneme ayrılmak suretiyle ayrıntılı bir şekilde

incelenecektir. İzleyen bölümde, Türk finans sisteminin istikrarını/istikrarsızlığını iyi bir şekilde yansıtacak olan bir finansal istikrar endeksi hazırlanacak ve bu endekse ait veri seti ve yöntemine değinilecektir. Son bölümde ise, çalışmanın sonuç ve öneriler kısmına yer verilecektir.

FİNANSAL REGÜLASYON

Regülasyon (regulation) kavramı sözlük anlamı olarak "düzenleme" sözcüğüne karşılık gelmektedir. Devlet-ekonomi ilişkilerinde farklı bir yerde olan regülasyonlar; sözlükte kullanılan anlamın ötesinde yalnızca düzenleme fonksiyonunu değil, bununla birlikte "denetleme" hatta "yönlendirme" işlevlerini de üstlenmektedir (Taşar, 2009, s. 10). Regülasyon kavramına bu açıdan bakıldığında kavramın; belirli bir aktiviteye yönelik oyunun kurallarının tespiti (düzenleme) ve bu kurallara riayetin sağlanması (denetim) biçiminde tanımlanması mümkün olmaktadır (Tepe ve Ardiyok, 2004, s. 107). İktisadi literatüre göz atıldığında, regülasyon kavramının dar ve geniş anlama gelecek şekilde tanımlandığı görülmektedir. Dar anlamıyla regülasyon, bireylerin ve firmaların iktisadi ve sosyal yönden arzu edilmeyen davranışlarına sınırlamalar getirmek amacıyla hükümetler tarafından oluşturulan bütüncül kurallar şeklinde ifade edilmektedir. Geniş anlamıyla regülasyon ise, her türlü faaliyete ve sürece, herhangi bir otorite veya mekanizma vasıtasıyla oluşturulan kuralların, telkinlerin, kısıtların veya teşviklerin uygulanmasıdır (Guasch and Hahn, 1999, s. 3).

Finansal regülasyonlar ise, finansal sistemde meydana gelen faaliyetlere herhangi bir otorite veya mekanizma aracılığıyla kuralların, telkinlerin, kısıtların veya teşviklerin getirilerek, finansal sistemin denetim altına alınması veya yönlendirilmesidir (Taşar, 2009, s. 11). Diğer bir ifadeyle finansal regülasyonlar, kamu kesiminin, finansal piyasalarda bulunan katılımcıların iktisadi kararları ve tutumları üzerine kendi sosyal amaç fonksiyonunu maksimum seviyeye getirmek için yürürlüğe koyduğu kurallardan ve kısıtlamalardan oluşmaktadır (Yay vd., 2001, s. 61). Bu çerçevede finansal regülasyonların temel olarak, finansal sistemde bulunan ana aktörlerin, kurumların ve piyasaların güvenliğini, bütünlüğünü ve şeffaflığını temin etme çabaları ile ilgilendiğini söylemek mümkündür (Kane, 1988, s. 346).

Finansal regülasyonlar, diğer alanlara uygulanan regülasyonlardan farklılık göstermektedir. Söz konusu farklılığın oluşmasındaki temel sebep, finansal piyasaların, ekonominin geneli üzerinde yüksek bir etkiye sahip olmasından kaynaklanmaktadır. Diğer bir sebep ise, finansal piyasaların, hükümet tarafından uygulamaya konulan para politikalarıyla güçlü bir ilişkiye sahip olmasıdır (Gowland, 1990, s. 4). Bu yüzden finansal piyasalarda meydana gelebilecek aksaklıklardan kaynaklanan olumsuz sonuçlar, sadece finans sektörü ile sınırlı kalmayıp ekonominin geneline üzerinde etkiler doğurabilmektedir.

Finansal regülasyonlar, amaçlarına göre ekonomik regülasyonlar ve ihtiyati regülasyonlar şeklinde ikiye ayrılmaktadır. Ekonomik regülasyonlar, kaynakların tahsisinde piyasa başarısızlıklarının azaltılmasını amaçlamaktadır. Faiz oranları ve kredi tahsisi üzerindeki kontroller ekonomik regülasyona örnek olarak gösterilebilen uygulamalardır. Bu regülasyon türü finansal serbestleşme uygulamalarının yoğunluk kazandığı ülkelerde zaman içinde kaldırılmıştır. İhtiyati regülasyonlar ise, finansal istikrarı sağlamak ve küçük mevduat sahiplerini korumak gibi amaçlara hizmet etmektedir. Ekonomik regülasyonların aksine ihtiyati regülasyonlar, finansal serbestleşme programı çerçevesinde kaldırılmayıp, birçok ülkede yoğun bir şekilde uygulanmıştır. Örneğin, 1980'li yıllarda Doğu Asya ülkelerinin birçoğu, banka ve banka dışı finansal kuruluşların yaşadığı finansal başarısızlıkların ardından bankacılık regülasyonlarına ağırlık vermiştir (Brownbridge ve Kirkpatrick, 1999, s. 244-245).

Finansal sistemin yapılandırılma sürecinde, bankalar ile diğer finansal kurumlar arasında bir ayrıma gidilmektedir. Çünkü bunların arasında gerek risk profilleri gerekse de sistemik etkiler açısından farklılıklar bulunmaktadır. Bankacılık alanına yönelik yapılan düzenlemeler, sistemik risklerin ortadan kaldırılmasına veya sınırlandırılmasına yöneliktir. Sermaye piyasalarına yönelik düzenlemeler ise, daha liberal bir bakış açısına sahip olup, yatırımcıların korunması ve piyasa katılımcıları arasındaki rekabet koşullarının eşitlenmesi anlayışı üzerine kuruludur (Nieto 2001, s. 93).

Etkin işleyen bir finansal yapının tahsisinde devlete düşen görevlerin ne olması gerektiği konusu zaman içerisinde farklılık göstermiştir. Buna göre 1940'lı yıllarda devletin finansal piyasalardaki üstlenmiş olduğu rol; uluslararası sermaye hareketlerini kontrol altına almak ve mali sermayenin uluslararası dolaşımını düzenlemek şeklinde olmuştur. Son 30 yıllık süreçte ise sermaye kontrollerinin serbestleşmesi ve finansal piyasalarda gerçekleşen yeniliklerle birlikte finansal piyasalar daha da bütünleşmiş bir hale gelmiştir. Bu durum neticesinde devletin finansal piyasalarda üstlenmiş olduğu rol, 1970'li yılların ortalarından itibaren yasadışı para akımlarını kontrol etmek şeklinde belirlenmiştir. Günümüz finansal piyasalarında devletin üstlendiği rolün temelinde ise, finansal istikrarı sağlamak, etkin çalışan bir finansal sistem tahsis etmek ve bu sayede ekonomik büyüme için gerekli fon kaynaklarını oluşturmak yatmaktadır (Zülfüoğlu, 2019, s.493-494). Buna göre, finansal regülasyonlar ile hedeflenen finansal istikrarın sağlanması halinde, finansal sistem, tasarrufları yatırımlara kanalize ederek ekonomik büyüme için gerekli fonların yatırılmasına olanak sağlayacaktır (Goldsmith, 1969; Levine, 2007).

Buna karşılık regülasyonlarda çoğu zaman finansal istikrar ve ekonomik büyüme amaçları arasında çatışma yaşanabileceği unutulmamalıdır. Örnek olarak bankalar tarafından sermaye yeterliliğini artırmak üzere yapılan regülasyonlar, finansal istikrara katkı verirken, bu durum aynı zamanda bankaların kredi imkânlarının daralmasına ve böylece de ekonomik büyüme hızının yavaşlamasına yol açabilmektedir. Yine

kredi kartlarının kullanımlarını sınırlamaya yönelik uygulanan regülasyonlar, enflasyonla mücadelede etkili olarak istikrara katkı sağlarken, azalan tüketim ekonomik aktivitenin yavaşlamasına yol açabilmektedir (Zülfüoğlu, 2019, s. 506). Bu iki amaç arasında zaman zaman ödünleşmeler ortaya çıksa da, genellikle istikrarlı finansal piyasaların ekonomik büyümeyi desteklediği görülmektedir (Levine, 1997; Bloch ve Tang, 2003, s. 248-250). Dolayısıyla etkin bir regülasyon çerçevesinin çizilebilmesi için, finansal istikrar ve ekonomik büyüme arasındaki dengenin doğru biçimde okunması gerekmektedir.

TÜRKİYE'DE YAŞANAN KRİZLER VE SONRASINDA UYGULANAN FİNANSAL REGÜLASYONLAR

1980-1988 Dönemi: Finansal Liberalizasyon Süreci

II. Dünya Savaşı'ndan 1970'li yıllara kadar geçen sürede, dünya ekonomilerinin genelinde Keynesyen iktisat görüşü hâkim olmuştur. İlgili görüş, devletin ekonomiye yönelik olarak yaptığı müdahalelere ve yönlendirmelere teorik açıdan kaynaklık etmiştir. Bu süreçte birçok gelişmekte olan ülke, kalkınma ve sanayileşme hamlelerini ithal ikameci politikalara başvurarak gerçekleştirmeye çalışmıştır. İlgili dönemde finans sistemi, kalkınma ve sanayileşme sürecine yardım eden bir araç olarak kabul edilmiş ve devlet eliyle finansal piyasalara yapılan yoğun müdahaleler doğal karşılanmıştır (Oktayer, 2009, s. 74). Bu uygulamalar sonucunda finansal sistem etkisiz kalmış ve işlevlerini tam anlamıyla yerine getirememiştir.

Türkiye ekonomisi 1980 öncesindeki dönemde iyice belirgin hale gelen makroekonomik istikrarsızlıklar, yüksek enflasyon oranları, ödemeler dengesindeki açıkların finansmanında yaşanan sorunlar, yüksek dış borçlar ve dış ticarete meydana gelen olumsuzluklar ile karşı karşıya kalmıştır. Bu olumsuzluklar karşısında, mevcut ekonomi politikaları yeniden gözden geçirilmiş ve 24 Ocak 1980'de IMF, OECD ve Dünya Bankası gibi uluslararası kurumlar tarafından desteklenen kapsamlı bir istikrar programına geçilmiştir (Uygur, 1993, s. 13).

24 Ocak istikrar programı, kısa ve uzun dönemli hedeflere sahipti. Programdaki kısa dönemli hedefler; enflasyonla mücadele etmek, dış ödemelerdeki problemlere çözüm yolları bulmak, atıl kapasitelere işlerlik kazandırmak ve büyüme hızını yükseltmekti (Kazgan, 1988, s. 340; Şahin, 2007, s. 194). Programdaki uzun dönemli hedefler ise; dış ticarete konu olan engelleri kaldırmak, faiz oranlarında, yabancı sermayede ve kredi kontrollerinde var olan kısıtlamaları kaldırmak gibi finansal liberalizasyon uygulamalarını yürürlüğe koymaktı (Şahin, 2007, s. 194-195). Buradan hareketle istikrar programının; ekonomideki devlet müdahalesini en aza indirmek, piyasa ekonomisine işlerlik kazandırmak ve baskı altına alınmış finansal sistemi serbest hale getirmek gibi hedeflere hizmet ettiğini söylemek mümkündür.

1982 bankerler krizi

1970'lerin ikinci yarısı ile birlikte enflasyon oranlarında yaşanan ciddi artışlar, hem bankalardaki mevduat faizlerinin hem de tahvil faizlerinin negatif seviyelere dönmesine sebep olmuştur. Ortaya çıkan yüksek enflasyonla birlikte ekonomide, ciddi parasal darlıklar görülmeye başlamıştır. Yüksek enflasyon ortamında banka mevduat artışlarının bir önceki yılın gerisinde kalması, firmaların yeni kreditorler aramasına yol açmış ve tahvil ihracını hızlandırmıştır (İlhan, 2013, s. 119). Bu dönemde, bankalara alternatif olarak düşünülen finansal araçların olmayışı, finans sisteminde boşlukların ortaya çıkmasına sebep olmuştur.³ Finans sisteminde yaşanan bu boşluk, bankerlik faaliyetleriyle doldurulmuş ve finans sisteminde bankerlerin rollerinin artmasına olanak sağlamıştır. Sermaye piyasalarından yoksun bir ortamda piyasaya giren birçok banker, yeni ve yüksek getirili finansal varlıkları arz ederek ve topladıkları her türlü mevduatı borç vererek, finansal piyasaların kırılganlığını artırmıştır (Tokgöz, 2001, s. 194). Finansal piyasalarda bu gelişmelerin yaşandığı esnada, kamu otoriteleri bankerlerin ellerinde bulundurdukları tasarrufları bankacılık sistemine kanalize etmek maksadıyla, faiz oranlarını artırmak ya da serbest bırakmak yönünde çözüm yolları aramışlardır. Bunun üzerine kamu otoriteleri 1 Temmuz 1980'de kredilerdeki ve mevduatlardaki faizleri serbest bırakarak, faiz oranı deregülasyonu gerçekleştirmiştir (Coşkun, 2012, s. 67).

Finansal piyasalarda gerçekleşen faiz deregülasyonuna rağmen, reel faiz oranları bir süre negatif düzeylerde kalmıştır. 1982 yılında güçlü bankaların aralarında yaptıkları "centilmenlik anlaşmaları" sayesinde faiz oranları pozitif seviyelere dönmüştür. Mali açıdan daha sağlam durumda olan bankaların, kendi aralarında yaptıkları faiz anlaşmaları ve faiz oranlarını serbest piyasa koşullarına bırakmamaları, ikili bir faiz (fiyat) yapısını ortaya çıkarmıştır. Böylece bankalar tarafından müşterilere sunulan faiz oranlarından daha yüksek faiz oranlarının verildiği piyasada da bankerlik faaliyetleri gösterilmeye başlamıştır (Kepenek ve Yentürk, 2003, s. 236). Bu durum sonucunda, bankerler müşterilerine önerdikleri faizleri ödeyemeyecek duruma gelmiş ve sistem, yüksek faiz sebebiyle döndürülemeyecek seviyeye ulaşmıştır. (Köçer, 2010, s. 25). Düzenleyici ve denetleyici yapıdan yoksun bir şekilde gerçekleştirilen serbestleşme hareketleri, henüz 1980'li yılların başlarında finansal istikrarsızlıkların (1982 Bankerler krizi) oluşmasına sebebiyet vermiştir (Coşkun, 2012, s. 67).

Finansal liberalizasyon sonrasında uygulanan finansal regülasyonlar

1980'li yıllar sonrasında yaşanan hızlı ve kontrolden uzak bir serbestleşme, finansal başarısızlıkların ortaya çıkmasına neden olmuştur. Nitekim 1982 krizi, liberalizasyon sürecinin sadece deregülasyon

³ 1970'lerin sonu itibarıyla çıkarılan Ödünç Para İşleri Kanunu, herhangi bir denetimin uygulanmadığı piyasalarda bankerlik faaliyetlerinin çıkmasına sebep olmuştur. İlgili kanunla birlikte bankalardaki kredilere ve faizlere sınırlamalar getirilmiştir.

ibaret olmadığının ve finansal sistemin denetimi ve gözetimi ile ilgili yeni düzenlemelerin yapılması gerektiğinin anlaşılmasına yardımcı olmuştur. Bu durum üzerine kamu otoriteleri finansal sistemdeki istikrara daha fazla önem vererek, serbestleşme sürecinin daha tedbirli politikalar ile yönetilmesine odaklanmıştır (İlhan, 2013, s. 124-125). Tablo 1’de 1982 krizi sonrasında uygulamaya konulan finansal regülasyonlar özet halinde sunulmuştur.

Tablo 1: 1980-1988 dönemleri arasında uygulanan finansal regülasyonlar

<p style="text-align: center;"><u>Menkul Kıymetler Piyasasının Kurulması (1981)</u></p> <p>Amaç: Sermaye piyasalarını düzenlemek, geliştirmek ve denetlemek. Finansal piyasalara yönelik ilk kurumsal düzenlemeler 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu çerçevesinde yapılmıştır. Buna göre;</p> <ul style="list-style-type: none">• Piyasa katılımcıları tarafından kullanılacak yatırım araçları belirlenmiştir.• Yatırımcıların hak ve çıkarlarının korunmasına yönelik olarak ifşa zorunlulukları oluşturulmuştur.• İfşa zorunluluklarında liyakat ilkesi benimsenmiştir.⁴• Bankaların lisans izni olmaksızın her türlü finansal faaliyeti gerçekleştirmesine yönelik izinler verilmiştir.• Banka haricindeki diğer aracı kurumların menkul kıymetler aracılığıyla kaynak temin etmeleri yasaklanmıştır.• Yatırım fonları için kamu ihale prosedürleri düzenlenmiş ve ilk yatırım fonu kurulmuştur.
<p style="text-align: center;"><u>Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonunun (TMSF) Kurulması (1983)</u></p> <p>Amaç: Tasarruf sahiplerini bankacılık krizlerinin olumsuz etkilerinden korumak.</p> <ul style="list-style-type: none">• Bankaların tasfiye süreci TMSF eliyle yürütülmeye başlanmıştır.• Tasarruf mevduatını belirleme yetkisi bakanlar kuruluna verilmiştir.• 1986 yılında yürürlüğe giren 3291 Sayılı Kanun ile sigortaya tabi olacak tasarruf mevduat miktarını belirleme yetkisi Bakanlar Kurulu’na verilmiştir.
<p style="text-align: center;"><u>Altın Piyasasının Kurulması (1983)</u></p> <p>Amaç: Altın ticaretinin serbestleştirilmesini sağlamak.</p> <ul style="list-style-type: none">• Altının ülke içerisindeki ticaretinin ve ithalatının serbest bırakılması sağlanırken, altının ihracatı ise belirli izinlere bağlı tutulmuştur.• Altın ve döviz kurunun TL değerinin belirlenmesinde Merkez Bankası görevli tutulmuştur.• Döviz karşılığı altın piyasası kurulmuştur.
<p style="text-align: center;"><u>Kamu Kâğıtları Piyasasının ve Açık Piyasa İşlemlerinin Oluşturulması (1985)</u></p> <p>Amaç: Merkez Bankasının, hükümetin kaynakları üzerindeki baskısını azaltmak.</p> <ul style="list-style-type: none">• Hazine tarafından bütçe açıklarını kapatmak maksadıyla Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS) çıkarılmaya başlanmıştır.• TCMB tarafından açık piyasa işlemleri (APİ) yapılmaya başlanmıştır.• İstanbul Menkul Kıymetler Borsası’nda ikinci el bono ve tahvil piyasasının oluşturulmasına yönelik gerekli zemin oluşturulmuştur.
<p style="text-align: center;"><u>İstanbul Menkul Kıymetler Borsası’nın Kurulması (İMKB) (1986)</u></p> <p>Amaç: Menkul kıymetlerin ikincil piyasalarda işlem görebilmesini sağlamak.</p> <ul style="list-style-type: none">• Piyasanın gelişmesi için borsadan elde edilen kazançlarda vergi teşvikleri getirilmiştir.

⁴ Liyakat ilkesi, finansal araçların sermaye piyasasına sunulmasında takdir yetkisinin düzenleyici otoriteye bırakılması anlamına gelmektedir (İlhan, 2013, s. 125).

Bankalararası Para Piyasasının (Interbank) Kurulması (1986)

Amaç: Bankaların kısa vadeli likit ihtiyaçlarına cevap vermek ve kaynakları bankalar arasında etkin bir şekilde dağıtmak.

- Döviz kurlarının belirlenmesini sağlamak amacıyla döviz için Interbank piyasası kurulmuştur.

Bankacılık Sektörüne İlişkin Düzenlemelerin Yapılması (1985-1988)

Amaç: Bankacılık sistemine akılcı düzenlemeler getirmek ve sistemin denetlenebilir olmasını sağlamak. Bankacılık sektörü 1985 yılında yürürlüğe giren 3182 Sayılı Yeni Bankacılık Kanunu ile birlikte yapılandırma sürecine girmiştir. Buna göre;

- TCMB, bankacılık sektörünün performansının gözetilmesinden sorumlu kurum olarak tayin edilmiştir.
- Bankaların her sene bağımsız denetçiler tarafından denetlenmesi hükmü getirilmiştir.
- Bankalara gecikmiş alacaklarını karşılamak amacıyla, ihtiyati karşılık ayırma zorunluluğu getirilmiştir.
- Bankaların aktiflerinde bulunan risklere karşılık, yeterli miktarda sermaye bulundurmaları istenmiştir.

Kaynak: Yazar tarafından hazırlanmıştır.

1989-2001 Dönemi: Sermaye Hareketlerinin Serbestleştirilmesi ve 1994 Krizi

Türkiye, ülke ekonomisini dış tasarruflarla besleyecek kanalları açmak ve serbestleşme sürecindeki ikinci aşamayı sağlamak üzere 11 Ağustos 1989'da "Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar" uyarınca sermaye hareketlerini serbestleştirmiştir. Türkiye ekonomisi böylece küresel finansal entegrasyonun son aşaması olan finansal serbestleşme adımını da atmıştır (Yeldan, 2012, s. 39-40).

Türkiye ekonomisi, hem siyasette hem de ekonomide istikrarsızlık ortamını yaşarken, sağlam düzenleyici yapıdan yoksun bir çerçevede sermaye hareketlerini serbestleştirerek, finansal liberalizasyon evresini vaktinden önce tamamlamıştır. Böylece Türkiye 1990'lı yıllar boyunca dışa açık bir ekonomi haline gelmiştir. İlgili dönemde kamu açıklarının sürekli olarak borçlanma yoluyla temin edilmesi, faiz oranlarını artırarak Türkiye'ye sıcak para girişini hızlandırmıştır. Ülkeye giren sıcak para daha çok kamu borçlarının finansmanında kullanılmıştır. Diğer yandan ülkeye giren sermaye ile birlikte, TL değer kazanmış ve bu durum; ihracatı azaltan, ithalatı artıran bir etki yaratarak dış ticaret dengesinin bozulmasına sebep olmuştur (Bahar ve Erdoğan, 2011, s. 10). Ekonomik ve siyasal alanda var olan istikrarsızlıklar, finansal piyasaların da bu doğrultuda düzenlenmesini beraberinde getirmiştir. Finansal sistemin düzenlenmesinden sorumlu otoritelerin siyasallaşması, finansal sistemin etkinliğini azaltmıştır (Bakır ve Öniş 2010, s. 81). Dolayısıyla bozulan iç ve dış dengeler neticesinde, Türkiye ekonomisi 1994 yılında krize sürüklenmiştir (Tokgöz, 2001, s. 241-242)

1994 krizi sonrasında uygulanan finansal regülasyonlar

Türkiye ekonomisi vakitsiz ve erken serbestleşmenin bedellerini 1990'lı yıllarda ciddi bir biçimde ödemiştir. Söz konusu dönemde finansal piyasalar, kamunun finansmanda yararlandığı bir araç haline gelmiştir. Bu durum, birbiri ardına gelen koalisyon hükümetlerini finansal piyasaları popülist politikalara imkân verecek şekilde düzenlemeye yöneltmiştir.⁵ Türkiye'de 1994 krizinin ortaya çıkmasında, sağlam ve etkin finansal düzenlemelerin oluşturulamaması büyük rol oynamıştır. Türkiye finansal sistemdeki düzenlemelerin ve denetlemelerin gereğini, 1994 krizinden 2000'li yıllara kadar geçen süreçte finansal sistemde ortaya çıkan sıkıntılarla birlikte anlamıştır (Dumrul ve Pamuk, 2012, s. 22). Bu doğrultuda krizden çıkabilmek için yeni düzenlemelerin gerekli olduğunu gören hükümet, birtakım önlemler almıştır. Tablo 2'de 1994 krizi sonrasında uygulamaya konulan önlemler ve düzenlemeler özet halinde sunulmuştur.

Tablo 2: 1994 Krizi sonrasında uygulanan finansal regülasyonlar

<u>5 Nisan 1994 İstikrar Programı</u>
Amaç: Kısa vadede bozulan dış dengeyi istikrara kavuşturmak ve döviz piyasalarında oluşan istikrarsızlığı sınırlamak, orta vadede ise kamu açıklarını düşürmek, enflasyonu kontrol altına almak ve sürdürülebilir büyümeyi sağlamak.
<u>Mevduat Sigortası</u>
Amaç: Bankacılık sektörüne olan güveni artırmak ve mevduatlardaki kaçışları engellemek. <ul style="list-style-type: none">• Tasarruf mevduatlarına % 100 devlet garantisi⁶ verilmiştir.
<u>TCMB'ye Yönelik Düzenlemeler</u>
Amaç: TCMB'nin parasal büyüklükler üzerindeki etkisini artırmak. <ul style="list-style-type: none">• Zorunlu karşılık ve disonibilite oranları yeniden düzenlenmiştir.• Bütçe açıklarını kapatmak için, TCMB'nin Hazineye açtığı kısa vadeli avans limitlerine sınırlandırmalar getirilmiştir.
<u>Kambiyo İşlemlerine İlişkin Düzenlemeler</u>
Amaç: Döviz kurunun istikrarını sağlamak. <ul style="list-style-type: none">• Bankalar ve özel finans kurumları tarafından elde edilen dövizlerin ve efektiflerin minimum %20'sinin TCMB'ye devredilmesi, %5'nin ise TCMB'nin bünyesinde bulunan döviz ve efektif piyasalarına satma zorunluluğu getirilmiştir.• Bankaların açık pozisyonlarının sermaye tabanına oranı %50'yi geçmeyecek şekilde düzenlenmiştir.
<u>Sermaye Piyasası Kuruluna İlişkin Düzenlemeler</u>
Amaç: Finansal sistemin etkinliğini artırmak. <ul style="list-style-type: none">• Repo, ters repo ve gayrimenkul yatırım fonları finansal piyasalar tarafından işlem görmeye başlamıştır.

⁵ Kamu otoriteleri tarafından dış kaynakların kamu borcuna dönüşmesini sağlayan finansal regülasyon mekanizmaları tasarlanmıştır. Ayrıntılı bilgi için bkz. (Bakır ve Öniş, 2010).

⁶ İlgili düzenleme, kısa vade için 1994 krizinin çözümlenmesinde önemli bir işlev yüklense de uzun vadede bankacılık sisteminde ortaya çıkan problemlerin temel unsuru olmuştur. Mevduata %100 güvencenin verildiği durumda, getiriden yararlanan tarafla (mevduat sahipleri ve bankalar) riski üstlenen tarafın (nihai vergi ödeyicileri) farklılık arz etmesi, ahlaki risk probleminin ortaya çıkmasına sebep olmuştur (Babacan, 2007, s. 86).

Bankacılık Sektörüne İlişkin Düzenlemeler

Amaç: Bankacılık faaliyetlerinin denetlenmesini sağlamak.

- 4389 Sayılı Yeni Bankacılık Kanunu'nu ile birlikte idarî ve malî özerkliğe sahip *Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK)* kurulmuştur.
- Bankaların asgari sermaye miktarı artırılmıştır.
- Bankaların sermaye yeterliliklerinin ölçülmesinde usul ve esaslar belirlenmiştir.
- Bankalar tarafından verilen kredilerde genel karşılıkların ayrılmasına başlanmıştır.
- Ödenmesinde problemler yaşanan kredilere yönelik olarak düzenlemelere gidilmiştir.
- Banka kaynaklarında kanuna aykırı bir şekilde işlem yapan banka sahiplerine ve yöneticilerine yönelik cezalar hüküm altına alınmıştır.

4491 Sayılı Yasa ile Bankalar Kanunu'na birtakım ilaveler yapılmıştır:

- Bankaların kullandıracakları kredilere ilişkin hükümler Avrupa Birliği kriterlerine uyumlu hale getirilmiştir.
- Mali açıdan kötü performans gösteren bankalara yönelik tedbirler alınmıştır.
- Mali yönden iyileştirilemeyen bankaların gerektiğinde TMSF'ye devredilerek yeniden yapılandırılmalarına imkân tanınmıştır.
- Özel finansal kurumlar bankalar kanunu kapsamına alınmıştır.

Kaynak: Yazar tarafından hazırlanmıştır.

Kasım 2000 ve şubat 2001 krizi

Türkiye ekonomisi 2000'li yıllara kronik makroekonomik bozukluklar ve bankacılık kesiminde görülen zaafılar sebebiyle bir başka kriz dalgasına maruz kalarak girmiştir. İlgili dönemde bankaların hızla yükselen likidite ihtiyacı, finansal piyasalarda panik havası yaratarak, Kasım 2000 krizini tetiklemiştir. Sermaye çıkışlarının yoğunluk kazandığı bir dönemde bankacılık kesiminde yeterli miktarda döviz fazlasının bulunmaması güvensizliği artırmıştır (Koç, 2013, s. 198). Buna ek olarak; 1999 yılının Aralık ayında IMF ile imzalanan stand-by anlaşması doğrultusunda uygulanan ve temel amacı enflasyon ile mücadele olan istikrar programından istenilenin alınamaması, Türkiye'nin Kasım 2000 Krizi'ne giden yoldaki sürecini hızlandırmıştır (Bahar ve Erdoğan, 2011, s. 12).

Kasım 2000 krizinin etkileri devam ederken, Cumhurbaşkanı ve Başbakan arasında yaşanan siyasal gerilim, spekülasyon atakların oluşmasına zemin hazırlamıştır. Bu duruma ek olarak, TL'nin aşırı değer kazanması, mali sektörün sermayeden yoksun kalması, bankacılık kesiminde oluşan açık pozisyonlar ve kamu bankalarının görev zararları, Şubat 2001 krizinin altyapısını oluşturmuştur (Karaçor, 2006, s. 388). Finansal piyasalarda oluşan panik havası neticesinde, Merkez bankası rezervlerini eritmek pahasına piyasaya müdahale etmiş, fakat bu durum sürdürülemez bir hâle gelmiştir. Bunun üzerine Türkiye Merkez bankası, 22 Şubat 2001'de dalgalı kur rejimine geçildiğini ilan etmiştir. (Güloğlu ve Altunoğlu, 2002, s. 25). Türkiye bu süreçte tarihinin en ağır ekonomik ve finansal kriz dalgasıyla karşılaşmıştır.

2002-2007 Dönemi: İstikrar ve Yeniden Yapılandırma Süreci

Türkiye, Şubat 2001’de meydana gelen ekonomik krizin ardından ekonomideki yapısal sorunları gidermek ve finans sisteminin mali yapısını sağlamlaştırmak amacıyla Mayıs 2001’de *Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı’nı (GEGP)* ilan etmiştir. Böylelikle Türkiye ekonomisinde yapısal bir dönüşüm süreci başlamıştır (TCMB, 2015a, s. 25). Söz konusu programdaki öncelikli hedef, bankacılık sektörüne ilişkin reformları inşa etmek ve bankacılık sektörünü oluşacak iç ve dış şoklar karşısında dirençli bir yapıya kavuşturmaktır. Bu doğrultuda 2001 yılının Mayıs ayında Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı (BSYYP) oluşturulmuştur (BDDK, 2009, s. 11). Bu dönemde sektöre kalıcı bir güvenin temin edilmesi bakımından önemli düzenlemeler yapılmıştır. Bu çerçevede Şubat 2001 krizi sonrasında uygulamaya konulan düzenleme faaliyetlerine Tablo 3’de yer verilmiştir.

Tablo 3: 2001 Krizi sonrasında uygulanan finansal regülasyonlar

<p style="text-align: center;"><u>Kamu Bankalarının Yeniden Yapılandırılması</u></p> <p>Amaç: Kamu bankalarını yeniden yapılandırmak ve sistem içerisinde bir istikrarsızlık unsuru olmaktan çıkarmak.</p> <ul style="list-style-type: none">• Kamu bankalarının sermaye yapıları güçlendirilmiştir.• Kısa vadeli yükümlülüklerin azaltılması için, DİBS satışı ve TCMB ile repo işlemi yapılmıştır.• Kamu bankalarına görev zararları alacakları ve sermayelerini güçlendirmek için 21,9 milyar dolar kaynak aktarımı yapılmıştır.• Kamu bankalarının yönetimleri ortak bir yönetim kuruluna bırakılmıştır.• Ziraat, Halk ve Emlak Bankası anonim şirket statüsüne kavuşturulmuştur.• Kamu bankalarının şube sayıları azaltılmış ve ihtiyaç fazlası personel diğer kamu kuruluşlarına devredilmiştir.
<p style="text-align: center;"><u>TMSF Bünyesindeki Bankaların Çözülmesi</u></p> <p>Amaç: TMSF bünyesinde bulunan bankaların bilanço yapılarını düzeltmek ve sermaye yapılarını sağlamlaştırmak.</p> <ul style="list-style-type: none">• TMSF tarafından devralınan bankalara DİBS ve nakit olarak kaynak aktarımı yapılmıştır.• TCMB dışındaki kısa vadeli yükümlülükler sıfırlanmıştır.• YP açık pozisyonları, döviz endeksli kamu kağıdı enjeksiyonu ile birlikte 4,5 milyar dolardan 561 milyon dolara gerilemiştir.• TMSF’ye devredilen bankalardan 4’ünün doğrudan, 6’sının ise birleştirilmek suretiyle satış işlemi gerçekleştirilmiş ve 8 banka da bir geçiş bankasına devredilmiştir.• Bankalardan devralınan sorunlu varlıkların geri kazandırılması için TMSF eliyle yeni yöntemler uygulanmıştır.• TMSF’nin devraldığı banka mevduatının yaklaşık 3 milyar \$’lık kısmı DİBS verilerek diğer bankalara devredilmiştir.
<p style="text-align: center;"><u>Özel Bankaların Sermayelerinin Güçlendirilmesi</u></p> <p>Amaç: Özel sektördeki bankaların sermaye yapılarını güçlendirmek.</p> <ul style="list-style-type: none">• Bankaların ve iştiraklerinin devir ve birleşme işlemlerinde kolaylıklar sağlanmış ve bu doğrultuda vergi teşvikleri getirilmiştir.• Hazine Müsteşarlığı tarafından uygulanan iç borç takası yöntemiyle özel sermayeli bankaların yabancı paralarındaki açıklar büyük ölçüde azaltılmıştır.

- Bankacılık kesiminin sermaye yetersizliği sorununu çözümlemek için takvime bağlı taahhüt mektupları alınmıştır.

Yasal ve Kurumsal Düzenlemeler

Amaç: Bankacılık kesiminin düzenleme, gözetim ve denetim çerçevesini güçlendirmek.

- 4651 Sayılı Kanun ile TCMB'nin bağımsızlığı güçlendirilmiştir.
- Merkez bankasının ana hedefinin fiyat istikrarını sağlamak olduğu vurgulanmıştır.
- Bankanın fiyat istikrarı ile çelişmemek kaydıyla finansal istikrara da katkı sağlayacağı belirtilmiştir.
- 4487 Sayılı Kanun ile Sermaye Piyasası Kanunun'da değişiklik yapılmış ve Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu oluşturulmuştur.
- TMSF'nin kurumsal yapısında değişikliğe gidilmiştir. 5020 Sayılı Bankalar Kanunu ile TMSF'deki karar organının fon kurulu olduğu belirtilmiş ve böylece TMSF'ye bağımsız bir kurum hüviyeti kazandırılmıştır.
- Doğrudan yabancı yatırımları çekebilme ve yabancı yatırımcıların haklarını korumak amacıyla Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu yürürlüğe girmiştir.

Sermaye Düzenlemeleri

Amaç: Bankaların sermaye yapılarını sağlam hale getirmek.

- Bankalar Kanunu'nda yapılan değişiklik ile özkaynak tanımına Avrupa Birliği Direktiflerine uygun olarak Konsolide Özkaynak tanımı getirilmiştir.
- Kredi sınırlarında ve standart oranların hesaplanmasında Konsolide Özkaynak tanımının esas alınması sağlanmıştır.
- Bankaların sermaye tabanı, ana sermaye ile katkı sermayesinin toplamından, sermayeden indirilecek değerlerin düşürülmesiyle oluşturulması sağlanmıştır.
- Bankaların sermaye yeterliliği standart oranlarının; piyasa riskinin de dikkate alınarak konsolide ve konsolide olmayan şekilde hesaplanması yönündeki esas ve usuller belirlenmiştir.
- Bankalara %8'den az olmamak kaydıyla belirlenen sermaye yeterlilik oranlarını tutturma ve devam ettirme zorunluluğu getirilmiştir.

Risk Yönetimine İlişkin Düzenlemeler

Amaç: Bankacılık sisteminde etkin işleyen bir risk yönetim sistemi oluşturmak.

- Bankaların etkin işleyen bir denetim sistemine sahip olmaları ve oluşabilecek risklere karşı iyi bir yönetim sergileyebilmeleri için oluşturulacak risk denetim sisteminin usul ve prensipleri belirlenmiştir.
- Türk bankacılık sisteminin Basel II ile birlikte getirilen usul ve esaslara uyumunun sağlanmasına yönelik çalışmalar başlatılmıştır.
- Bankalara, piyasa riskinin ölçülmesine yönelik olarak uygun risk ölçüm modelleri kullanmaları zorunluluğu getirilmiştir.
- Bankacılık alanında geleneksel denetim yaklaşımından risk odaklı denetim yaklaşımına geçilmiştir.
- Bankacılık faaliyetlerini daha kolay izlemek ve değerlendirmek için, muhasebe standartları, raporlama ve şeffaflığa ilişkin uygulamalar daha aktif hale getirilmiştir.
- Operasyonel risk kalemi, sermaye yeterliliği hesapları kapsamına alınmıştır. Bu doğrultuda sermaye yeterliliğinin hesaplanmasında AB Direktiflerine kısmen uyumlu bir hesaplama geçilmiştir.

Kredi Karşılıklarına İlişkin Düzenlemeler

Amaç: Kredi karşılıklarını AB standartları ile uyumlu hale getirmek.

- Krediler üzerinde oluşan risk yoğunlaşmasını sınırlamak amacıyla kullanılacak kredilerde risk grubu tanımı yapıldı.
- Banka kaynaklarının belirli gruplar üzerinde yoğunlaşması engellenmeye çalışılmıştır.

Muhasebe Standartları ve Bağımsız Denetim Düzenlemeleri

Amaç: Bağımsız denetim uygulamalarında daha şeffaf ve güvenilir bir ortam tesis etmek.

- Muhasebe Uygulama Yönetmeliği ile, bankaların kayıtlarında ve hesaplarında saydamlığın temin edilmesi, işlemlerin kayıt dışı şekilde yapılmasının önlenmesi, yapılan faaliyetlerin güvenli bir biçimde muhasebeleştirilmesi ve mali tabloların bağımsız bir denetime tabi tutulmasına ilişkin ilkeler tespit edilmiştir.
- Mali tabloların denetiminde enflasyon muhasebesi⁷ kriteri getirilmiştir.

Giriş ve Faaliyet İzinlerine İlişkin Düzenlemeler

Amaç: Banka kaynaklarının sermaye grupları tarafından istismar edilmesini önlemek.

- 5411 Sayılı Bankacılık Kanunu ile birlikte bankaların kuruluşları, sisteme girme izinleri ve izinlerin iptalleri veya kaldırılması BDDK'nın yetkisine bırakılmıştır.
- Bankaların ödenmiş nakit sermayelerinin ve faaliyetlerinin kurumsal yönetim ilkelerine uygun olması ve personel ve teknik donanım konusunda gerekli şartları sağlaması yönünde ilave şartlar öngörülmüştür.

Mevduat Sigortası ve Güvence Fonu Düzenlemeleri

Amaç: Bankacılık sektöründe oluşacak ahlaki riske engel olmak.

- 1 Haziran 2000 tarihli 2000/682 Bakanlar Kurulu kararıyla yürürlük tarihinden önce açılmış mevduatların tamamı sigorta kapsamında olmaya devam ederken, ilgili tarih sonrasında açılan mevduatların %50 'sinin sigorta kapsamında olması öngörülmüştür.
- Sistem içerisinde oluşabilecek risklere karşı risk esaslı prim uygulamasına geçilmiştir.

Diğer Düzenlemeler

Amaç: Denetim çerçevesini güçlendirmek.

- Yabancı ülkeler ve uluslararası otoriteler ile işbirliğinin geliştirilmesi adına çeşitli ülkelerle mutabakat zabıtları imzalanmıştır.
- 5020 Sayılı Kanun ile bankaların mali yapılarının bozulmasından ve finansal istikrarın tehlikeye girmesinden sorumlu olanların cezalandırılması için güçlü bir zemin oluşturulmuştur.

Kaynak: BDDK, 2001; TBB, 2008; BDDK, 2009; BDDK, 2010

2008 KÜRESEL FİNANSAL KRİZ

2000'li yılların başlarında uyguladığı düşük faiz politikaları sebebiyle kredilere bağlı tüketim miktarını artıran ABD ekonomisi, hızlı bir büyüme süreci içerisine girmiştir. Bu süreçte, çoğunlukla gölge bankacılık⁸ sektörü gibi düzenleme ve denetim faaliyetleri yeterli durumda olmayan finansal kurumlar tarafından kredi değerliliği düşük bireylere riski yüksek krediler verilmiştir. Bu durum da kredi genişlemesinin hızlanmasına ve konut fiyatlarının giderek yükselmesine sebep olmuştur (Binicioğulları, 2014, s. 78). FED'in 2004 yılı sonrasında enflasyonla mücadele kapsamında faiz artırımına gitmesi, mortgage kredileri alan kişilerin geri ödemelerini zorlaştırmış ve konut piyasasındaki talebin düşmesine sebep olmuştur. Özensizce verilen kredilerin geri ödemelerinde problemler yaşanınca, banka portföylerinde hacizli konut sayıları artış göstermiş ve krediyi veren kurumlar tarafından bu konutların piyasaya sürülmesi,

⁷ Enflasyon muhasebesi, geçmiş maliyetlerle değerlendirilen aktiflerin ve pasiflerin fiyat değişimlerini gösteren muhasebe sistemidir (İlhan, 2013, s. 180).

⁸ Gölge bankacılık kavramı ilk olarak Amerika'da başlayan 2008 krizi sonrasında ortaya atılmış bir kavram olup, banka gibi hareket eden ancak yasal düzenlemelere tabi olmayan kurumlar ve bu kurumların bankacılık benzeri işlemleri olarak tanımlanmıştır (Eroğlu ve Çalapöver, 2016: 102).

konut fiyatlarının daha da düşmesine sebep olmuştur (Ertuğrul vd., 2010, s. 60-61). Bu bağlamda riskli gruplara verilen krediler ve FED tarafından yapılan faiz artırımını neticesinde geri ödeme problemlerinin baş göstermesi, krizi tetikleyen temel unsurlar olarak karşımıza çıkmaktadır.

Krediler üzerinde yapılan menkul kıymetleştirme işlemleri, krizin küresel çapta yayılmasına sebep olmuştur. Açılan ipotekli krediler menkul kıymetleştirme işlemine tabi tutularak yatırım bankalarına satılmış, daha sonra bu menkul kıymetler yatırım bankaları tarafından serbest fonlara (hedge fonlara) satılmıştır (Er, 2011, s. 317). Bu durum, piyasada risk iştahı yüksek şirketlerin daha fazla risk almalarına ve riski üstlenen finansal kurumların bilançolarına büyük zararlar vermelerine sebep olmuştur. Sonuçta ABD finans sistemindeki önemli finansal kuruluşların teker teker batması, sorunun diğer ekonomilere sirayet etmesine neden olmuştur.

Küresel Krizlere Küresel Çözümler: Makro İhtiyati Politikalar

2008 yılında meydana gelen küresel kriz, finansal piyasaların işleyişindeki temel aksaklıkları ortaya çıkarmış ve krizin finansal sektörün denetimsiz yapısından ve kural dışı uygulamalardan kaynaklandığı anlaşılmıştır. Bu doğrultuda küresel krizin ortaya çıkardığı üç sonuç, yeni politika arayışlarını hızlandırmıştır (Hahm, J. vd., 2012, s. 8-10):

1. Finansal faaliyetlerin ekonominin işleyişinde önemli bir role sahip olduğu kriz ile beraber kanıtlanmıştır.
2. Finansal krizler hem üretim kayıplarına hem de önemli ek maliyetlere sebep olmuştur.
3. Küresel kriz, fiyat istikrarının finansal istikrarı sağlamada yetersiz kaldığını göstermiştir.

Yukarıda belirtilen olumsuz etkiler neticesinde hem ülkeler hem de uluslararası kuruluşlar; finansal sistemin bütününe yönelik proaktif önlemlerin ve düzenlemelerin hayata geçirilmesini hızlandırmak ve mevcut küresel finansal standartları geliştirmek amacıyla Zirve toplantıları⁹ düzenlemişler ve yeni kararlar almışlardır. Genel olarak Zirveler'de; finansal kurumlara ilişkin düzenleme, denetim ve gözetim mekanizmalarının oluşturulması, sistemik risklerin azaltılması ve makro ihtiyati politikalara ağırlık verilmesi yönündeki konular ele alınmıştır.

Türkiye'de uygulanan makro ihtiyati politikalar

TCMB, küresel bazda önerilen uygulamalar paralelinde; sistemik riskleri sınırlayacak ve finansal sistemde meydana gelecek problemlerin, ekonomi üzerindeki olası etkilerini sınırlamaya yönelik

⁹ Ayrıntılı bilgi için bkz. (Binicioğulları, 2014, s. 82-91).

politikalara ağırlık vermiştir. Bu doğrultuda TCMB, finansal istikrara verdiği önemi artırmış ve makro risklerin de gözetildiği yeni politika bileşimine geçmiştir. Söz konusu politika bileşimine, fiyat istikrarı amacına ek olarak finansal istikrar amacı da eklenmiştir (Eşsiz, 2017, s. 43).

2008 yılında yaşanan küresel kriz ile birlikte, gelişmiş ülkeler tarafından uygulamaya konulan parasal genişleme politikaları, sermaye akımlarının gelişmekte olan ülkeler yönünde hızlanmasını sağlamıştır. 2010 yılı itibariyle Türkiye'ye gelen sermaye akımları, TL'yi aşırı değerli hale getirmiştir. Bu durum yurt içi kredi kullanımlarında artış sağlayarak cari dengenin bozulmasına sebep olmuştur. (TCMB, 2014, s. 4). Nitekim kısa vadeli sermaye girişlerini azaltmak ve kredi girişlerini yavaşlatmak amacıyla esnek bir politika çerçevesini uygulamaya koyan TCMB, *politika faizinin yanında faiz koridorunu, zorunlu karşılıkları ve rezerv opsiyon mekanizmasını* kullanmaya başlamıştır (Başçı ve Kara, 2011, s. 4). Türkiye makro ihtiyati politika çerçevesini genişletmek amacıyla 8 Haziran 2011 tarihinde Hazine Müsteşarlığı başkanlığında, TCMB, BDDK, SPK ve TMSF başkanlarından oluşan bir Finansal İstikrar Komitesi oluşturmuştur. Komite'nin görevleri sistemik risklerin belirlenmesi, izlenmesi ve makro ihtiyati önlemlerin geliştirilmesi biçiminde belirlenmiştir (TCMB, 2022). Bu doğrultuda 2010 itibariyle uygulamaya konulan makro ihtiyati tedbirlere Tablo 4'de yer verilmiştir.

Tablo 4: 2010 yılı sonrası Türkiye'de uygulanan makro ihtiyati politikalar

TCMB Tarafından Uygulanan Makro ihtiyati Tedbirler
<p style="text-align: center;"><i>Faiz Koridoruna İlişkin Tedbirler</i></p> <ul style="list-style-type: none">• 2010 yılının Aralık ayında kısa vadeli sermaye akımlarının caydırılmasına yönelik olarak faiz koridoru aşağı doğru genişletilmiştir. Bu kapsamda faiz koridorunun alt sınırı %5,75'ten %1,50'ye düşürülürken, faiz koridorundaki üst sınır %0,25'lik artışla %9 seviyesine yükseltilmiştir. Politika faizi ise, %0,50'lik düşüş ile %6,50 düzeyine indirilmiştir.• 2011 yılında sermaye çıkışlarını engellemek için, faiz koridorunun üst bandı %9'dan %12,50 seviyesine yükseltilmiştir.• 2012 yılında sermaye girişlerinde ortaya çıkan hızlanma karşısında faiz indirimleri gerçekleştirilmiştir.• 2013 yılının ortalarında Fed'in uyguladıkları genişleyici para politikalarının sonuna geldiğine yönelik yaptığı açıklamalar karşısında, faiz koridoru TCMB tarafından yukarıya doğru genişletilmiştir. Bu doğrultuda faiz koridorunun üst sınırı %6,50'den %7,75 seviyesine yükseltilmiştir.• 2014 yılının Ocak ayında sermaye akımlarının yavaşlaması üzerine faiz artırımına gidilmiştir. Bu doğrultuda politika faizi %4,50'den %10 seviyesine yükseltilmiştir.• 2015 yılının Ocak ayında ve 2016 yılının Mart ve Eylül dönemlerinde enflasyon ve enflasyon beklentilerinin olumlu gelmesiyle faiz indirimine gidilmiştir.• 2017 yılının Ocak ayında döviz kurlarındaki oynaklıklar sebebiyle, faiz koridorunun üst sınırı %8,5 seviyesinden %9,25 seviyesine yükseltilirken, faiz koridorunun alt sınırı ise %10 düzeyinden %11 düzeyine yükseltilmiştir.• 2018 Haziran ayında enflasyon ve enflasyon beklentilerinin yüksek seviyelerde bulunması nedeniyle politika faizi %24 seviyesine yükseltilmiştir.

- 2019 yılının Temmuz, Eylül ve Ekim aylarında enflasyonda gözlemlenen iyileşmelere paralel olarak politika faizi kademeli bir biçimde %14 seviyesine kadar düşürülmüştür.
- 2020 yılının Mart-Mayıs döneminde Koronavirüs (Covid-19) salgınının olası ekonomik ve finansal etkilerine karşı, faiz indirimlerine devam edilmiştir. 2020 yılının Ağustos-Aralık dönemi boyunca enflasyon beklentilerini kontrol etmek amacıyla faiz artırımına gidilmiştir.
- 2021 yılının Ocak ayında politika faizi %17 seviyesinde sabit bırakılırken, Mart ayında ise enflasyondaki yukarı yöndeki riskleri dikkate alınarak, politika faizi %17'den %19'a çıkartılmıştır.

Zorunlu Karşılıklara İlişkin Tedbirler

- 2010 yılında kredilerdeki genişlemelere paralel olarak TL zorunlu karşılık oranı %6 seviyesine yükseltilmiştir. Eylül ayında TL zorunlu karşılıklarına ödenen faiz uygulaması kaldırılmıştır. YP zorunlu karşılık oranları ise Nisan, Temmuz ve Eylül aylarında %9'dan %11'e yükseltilmiştir.
- 2011 yılının ikinci yarısından itibaren küresel ekonomideki yavaşlama dikkate alınarak zorunlu karşılık oranlarında indirim yapılmıştır.
- 2012 yılında YP zorunlu karşılık oranları %0,5 yükseltilmiştir.
- 2013 yılında sermaye girişleriyle birlikte genişleyen kredi hacmi karşısında TL zorunlu karşılık oranları %11'e yükseltilirken, ağırlıklı YP zorunlu karşılık oranları ise %11,9'a yükseltilmiştir.
- 2014 yılında finansal istikrar amacı doğrultusunda YP zorunlu karşılık oranını %11,7'den %12,7 düzeyine yükseltilmiştir. Kasım itibariyle tasarrufların artırılması için, bankalar ve finansman şirketleri tarafından tesis edilen zorunlu karşılıklara faiz ödenmeye başlanmıştır.
- 2015 yılında TCMB nezdinde tutulan zorunlu karşılıklara ve rezerv opsiyonlara faiz ödemesi uygulamasına geçilmiştir.
- 2016 yılında TL ve YP zorunlu karşılıklar bütün vade dilimlerini kapsayacak biçimde 100 baz puan düşürülmüştür.
- 2017 yılında TL ve YP ağırlıklı ortalama zorunlu karşılık oranları sırasıyla %10 ve %12,5 olarak belirlenmiştir.
- 2018 Ağustos ayında TL zorunlu karşılık oranları tüm vadeler için 250 baz puan düşürülürken, YP karşılık oranları mevduat/katılım fonu dışı yükümlülükler için 3 yıla kadar vadeli yükümlülüklerde 400 baz puan indirim yapılmıştır.
- 2019 yılının Temmuz ayında zorunlu karşılıklarda banka yükümlülüklerinin yanında bilanço içinde ve dışında uygun olan kalemler de esas alınmıştır.
- 2020 Mart itibariyle kredi arzını tüketimden ziyade üretim odaklı sektörlerle yönlendirmek amacıyla, reel kredi büyüme şartlarını sağlayan bankaların YP zorunlu karşılık oranları, tüm yükümlülük türleri ve tüm vade dilimleri için 500 baz puan indirilmiştir. TL cinsinden tesis edilen zorunlu karşılıklara uygulanan faiz/nema oranları %10'dan %8'e indirilmiştir.
- 2021 Aralık itibariyle TL ve YP ağırlıklı ortalama zorunlu karşılık oranları sırasıyla %7,7 ve %21,8 olarak belirlenmiştir.

Rezerv Opsiyon Mekanizmasına (ROM) İlişkin Tedbirler

- 2011 yılının Eylül ayında TL yükümlülükleri için tesis edilmesi gereken zorunlu karşılıkların %10'una kadar olan kısmının ABD doları/euro cinsinden tesis etme imkânı getirilmiştir.
- 2012 yılının Haziran ayından itibaren TL zorunlu karşılıklarda döviz olarak tutulabilen kısım 5'er puamlık artırımlarla birlikte %40'dan %60'a kadar yükseltilmiştir.
- 2013 yılında ROM'un etkinliğinin artırılması maksadıyla döviz rezerv opsiyonlarına %30-35 ve %35-40 basamakları eklenirken, altın rezerv opsiyonlarına ise %15-20 basamağı ilave edilmiştir.
- 2014 yılında küresel piyasalarda meydana gelen gelişmeler doğrultusunda, TL zorunlu karşılıklarda ROM kapsamında tutulabilecek yabancı paralar ABD doları ile sınırlandırılmıştır.
- 2015 yılında ihtiyaç duyulan döviz likiditesinin sağlanması amacıyla rezerv opsiyon kat sayıları ve dilimleri düzenlenmiştir. Bu doğrultuda ROK'un en üst düzey %5'lik dilimi %1'lik 5 yeni dilime ayrılmıştır.

- 2016 yılının Kasım ayında ROM dilimlerine %5’lik yeni bir dilim eklenmiştir. Yurt içi yerleşiklerden toplanacak olan işlenmiş veya hurda altınların bu dilime kabul edilmesi kararlaştırılmıştır.
- 2017 yılında piyasalar tarafından gereksinim duyulan döviz likiditesini karşılamak amacıyla döviz imkân oranının üst sınırı %60 seviyesinden % 55 seviyesine düşürülmüş ve tüm dilimlerde 5’er puanlık indirimlere gidilmiştir.
- 2018 yılının Ağustos ayında finansal piyasalarda görülen dalgalanmalar nedeniyle bankalara döviz desteğinde bulunmak ve TL likidite koşullarını sıkılaştırmak amacıyla ROM döviz imkân oranının üst sınırı %55 seviyesinden %45 seviyesine düşürülmüştür.
- 2019 yılının Aralık ayında döviz ve altın tesis imkânı kullanım oranı sırasıyla %98,2 ve %95,5 olarak gerçekleşirken, hurda altın imkân kullanım oranı % 81,8 olarak gerçekleştirilmiştir.
- 2020 yılının Mayıs ayında TL zorunlu karşılıkların standart altın cinsinden tesis edilebilme imkânının üst sınırı %30’dan % 20’ye indirilmiştir.
- 2021 yılında finansal istikrarın desteklenmesi amacıyla, ROM kapsamındaki TL zorunlu karşılıkların döviz cinsinden tesis edilmesi imkânı kademeli olarak kaldırılmıştır.

Covid - 19 Salgınına Yönelik Önlemler¹⁰

- Mal ve hizmet ihraç eden firmaların finansman sorunlarını engellemek için 60 milyar TL limitli reeskont kredisi kullanılmaya başlanmıştır.
- 36 ay vadeli ve yıllık %7,5 faiz oranlı “İşe Devam Kredi Destek Paketi” açıklanmıştır.
- Kredi Garanti Kurumları’ndaki kefaletlerin toplamı 250 milyar TL’den 500 milyar TL’ye, Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından kuruma aktarılacak tutar ise 25 milyar TL’den 50 milyar TL’ye çıkartılmıştır.
- KOSGEB tarafından verilen kredi limitleri artırılmıştır.

BDDK Tarafından Uygulanan Makro ihtiyati Tedbirler

Tüketici Kredilerine Yönelik Düzenlemeler

- Haziran 2011’de vadesi 2 yıldan az olan ihtiyaç kredilerindeki risk ağırlık oranları, %100’den %150’ye yükseltilirken, vadesi 2 yıldan fazla olan ihtiyaç kredilerindeki risk ağırlık oranları, %100’den %200’e artırılmıştır.
- Temmuz 2012’de tüketici kredileri için risk ağırlığı düşürüldü. Buna ek olarak bankalarda faiz riskine yönelik standart oran %20 ile sınırlandırılmıştır.
- Ocak 2016’da kredi kartları ve teminatsız tüketici kredilerindeki risk ağırlığının üst sınırı %250’den %75 seviyesine çekilmiştir.
- Eylül 2016’da taşıt ve konut haricinde kullanılan kredilerin vadeleri 48 aya uzatılmıştır.
- Haziran 2018’de tüketici kredileri için risk ağırlıkları %100-%250 aralığından %75’e indirilmiştir. Finans sektörüne olan borçların yeniden yapılandırılmasına yönelik olarak yönetmelik yayımlanmıştır.

Konut Kredilerine Yönelik Düzenlemeler

- 2011 yılının Ocak ayında yapılan düzenleme ile kredi teminat oranı (LTV) konut kredilerinde %75, ticari gayrimenkul kredilerinde %50 seviyesinde belirlenmiştir.
- 2016 yılının Eylül ayında konut kredilerindeki kredi-değer oranı üst sınırı %75 seviyesinden %80 seviyesine çıkarılmıştır.
- Nisan 2013’de ticari gayrimenkul kredilerindeki kredi teminat oranı (LTV) tavanı kaldırılmıştır.
- Ocak 2016’da konut kredilerindeki risk ağırlık oranları %50 seviyesinden %35 seviyesine indirilmiştir.

Kredi Kartına Yönelik Düzenlemeler

- 2010 yılının Aralık ayında kredi kartlarının asgari ödeme tutarları belirlenmiştir. Buna göre minimum ödeme tutarları; limiti 15.000 TL’ye kadar olan kredi kartları için dönem borcunun %25’i, limiti

¹⁰ Türkiye’de 11 Mart 2020 tarihinde ilk COVID-19 vakasının bildirilmesi ile birlikte TCMB ve ilgili diğer kurumlar tarafından bir dizi makro ihtiyati önlem açıklanmıştır (TCMB, 2020, s. 62).

15.000-20.000 TL arasında olan kredi kartları için dönem borcunun %30'u, limiti 20.000 TL olan kredi kartları için ise dönem borcunun %40'ı olacak şekilde belirlenmiştir.

- Haziran 2011'de yapılan düzenleme ile bir takvim yılı süresinde minimum ödeme tutarlarının 3 kez ödenememesi durumunda kredi kartlarının nakit kullanıma kapatılacağı kararlaştırılmıştır.
- Temmuz 2012'de kredi kartları için risk ağırlıkları düşürülmüştür.
- 2013 yılının Ekim ayında yapılan düzenleme ile birlikte, kredi kartı kullanıcılarının bankalardan alabileceği kredi kartlarının toplam limitlerinin kullanıcıların aylık ortalama net gelirlerinin 4 katından fazla olamayacağı kararlaştırılmıştır.
- Şubat 2014'de kredi kartıyla yapılan alışverişlerde ve nakit çekimlerinde taksit sayısı 9 ay ile sınırlandırılmıştır. Buna ek olarak gıda, akaryakıt, telekomünikasyon ve kuyumculuk harcamalarında taksitlendirme yasaklanmıştır.
- Mayıs 2014'de yapılan düzenlemeyle birlikte kurumsal kredi kartları için sektörlere ilişkin taksit yasağı kaldırılmıştır.
- Ekim 2014'de bazı lüks tüketim harcamalarında 4 ayı aşmamak kaydıyla taksitlendirme imkânı tanınmıştır.
- Kasım 2015'de mobilya, beyaz eşya harcamalarında ve eğitim-öğrenime yönelik harcamalarda taksitlendirme imkânı 12 aya kadar çıkarılmıştır.
- Eylül 2016'da kredi kartı işlemlerindeki vade süreleri uzatılmıştır.
- Haziran 2018'de kredi kartları için risk ağırlıkları %100-%250 aralığından %75'e indirilmiştir.

Genel Karşılıklara Yönelik Düzenlemeler

- 2011 yılının Haziran ayında tüketici kredilerindeki genel karşılık oranları % 1 seviyesinden % 4 seviyesine yükseltilmiştir. Takipteki tüketici kredilerindeki genel karşılık oranları %2 düzeyinden %8 düzeyine yükseltilmiştir.
- Ekim 2013'de tüketici kredilerine yönelik karşılıkların tespit edilmesinde kriter olarak kullanılan toplam kredi portföyündeki tüketici kredisi portföyü oranı % 25 seviyesine çıkarılmıştır. Buna ek olarak taşıt kredileri genel karşılıklar kapsamına alınmıştır.
- 2013 yılının Ekim ayında genel karşılık oranları; ihracat kredilerinde %1 seviyesinden %0 seviyesine, KOBİ kredilerinde %1 seviyesinden %0,5 seviyesine indirilmiştir.
- Aralık 2013'de finansman şirketleri, konut kredisinin dışında kalan kredilerde genel karşılık uygulamalarına tabi tutulmuştur.
- Haziran 2015'de finansman şirketlerinin genel karşılıkları belirli türden krediler için düşürülmüştür.
- 2016 yılının Eylül ayında konut kredisi haricindeki tüketici kredilerinde uygulanan artan oranlı genel karşılık düzenlemesi kaldırılmıştır.

Covid - 19 Salgınına Yönelik Önlemler

- Salgından dolayı nakit akışlarında bozulmalar yaşayan firmaların bankalardan aldıkları kredilerin anaparaları ve faiz ödemeleri asgari 3 ay ötelenmiştir.
- Kredilerin donuk alacak sınıflandırılması için öngörülen gecikme süreci 90 günden 180 güne çıkarılmıştır.
- Kredilerin ikinci grupta sınıflandırılması için öngörülen gecikme süreci 30 günden 90 güne çıkarılmıştır.
- Konut, taşıt ve tüketici kredilerinde kredi tutarının konut değerine oranı %80 seviyesinden %90 seviyesine yükseltilmiştir. Asgari peşinat oranı %10'a düşürülmüştür.
- "Aktif rasyosu" adıyla yeni bir oran tanımlandı. İlgili düzenleme ile bankalar; bilançolarında yer alan kredileri, yurt içi yerleşikler tarafından ihraç edilmiş menkul kıymetleri, TCMB'ye swap yoluyla verdikleri yabancı parayı ve yabancı para mevduata göre Türk lirası mevduat oranını arttırmaya teşvik edilmiştir.
- Bankaların yurt dışı yerleşiklerle vadede TL satım yönünde gerçekleştirdikleri vadesine 7 gün kalan swap ve diğer türev işlemlerine ilişkin toplam yasal özkaynaklarının %10'u olarak uygulanmakta olan

limit %1'e indirilmiştir. Ayrıca söz konusu işlemlere ilişkin limitin vadesine 30 gün kalan işlemler için %2, vadesine 1 yıl kalan işlemleri için %10 olarak uygulanmasına karar verilmiştir.

Kaynak: (TCMB, 2010; TCMB, 2011; TCMB, 2012; TCMB, 2013; TCMB, 2014; TCMB, 2015b; TCMB, 2016; TCMB, 2017; TCMB, 2018; TCMB, 2019; TCMB, 2020a, TCMB, 2020b; TCMB, 2020c; TCMB, 2020d; TCMB, 2020e).

VERİ SETİ VE YÖNTEM¹¹

Çalışmanın Amacı ve Finansal İstikrar Endeksinin Oluşturulmasında Kullanılan Veri Seti

Bu çalışmanın amacı, Türkiye'de 1980-2021 yılları arasında uygulanan finansal regülasyonların finansal istikrar üzerindeki etkisini ölçmek ve değerlendirmektir. Bu doğrultuda bölüm kapsamında; ilk olarak finansal istikrar kavramından bahsedilecek, ikinci olarak finansal istikrarı yansıtan endekse ait göstergelere yer verilecek ve finansal istikrar endeksinden elde edilen bilgiler finansal regülasyon bağlamında değerlendirilecektir. Son olarak ise finansal istikrar endeksinin oluşturulmasında kullanılan yönteme değinilecektir.

Finansal istikrarı tanımlanmaya ilişkin literatürde ortak kabul gören bir tanım bulunmamaktadır (Issing, 2003: 1). Kavramın çok boyutlu yapısı, evrensel bir tanımın yapılmasını engellemektedir (Schinasi, 2004, s. 11-12). Bu yüzden finansal istikrar kavramını tanımlamadan önce bazı önemli faktörleri göz önünde bulundurmak gerekmektedir. Bu faktörlerden birincisi, finansal istikrarın; finansal sistemin alt yapı, kurumlar ve piyasalar gibi farklı yönlerini de içeren çok boyutlu bir kavram olmasıdır. İkincisi, finansal istikrarın; finansal kaynakları ve riskleri bölüştürmek, tasarrufları harekete geçirmek ve servet birikimini, kalkınmayı ve büyümeyi kolaylaştırmak görevlerinin yanı sıra, ekonominin genelinde ödemeler sisteminin sorunsuz işlemesi görevinden de sorumlu olmasıdır. Üçüncüsü, finansal istikrarın yalnızca finansal krizlerin olmaması anlamına gelmemesi, aynı zamanda ortaya çıkabilecek dengesizliklerin, finansal sistem ve ekonominin geneli üzerinde bir tehdit oluşturmadan önce sınırlanması yeteneğiyle de ilgilenmesidir (Eşsiz, 2017, s. 38).

Yukarıdaki faktörler belirtildikten sonra finansal istikrarı genel itibariyle, finansal sistemdeki dengeleri bozabilecek beklenilmeyen durumlar karşısında ekonominin dayanıklılık göstermesi şeklinde ifade etmek mümkündür. (TCMB, 2015a, s. 1). Finansal sistem bünyesinde birçok değişkeni barındırması ve finansal istikrarın dinamik bir yapıya sahip olması, finansal istikrarın ölçülmesine aracılık eden

¹¹ Yazarn tezde çalıştığı dönem aralığı 1980-2017 dönemini kapsıyorken, bu çalışma 1980-2021 dönemini kapsamaktadır.



göstergelerin tespit edilmesini ve analiz edilmesini zorlaştırmaktadır (Darıcı, 2012, s. 1). Ancak bu zorluğa rağmen finansal istikrara ilişkin politikalar belirlemek ve ilgili politikaları uygulamak için ölçümlenebilir göstergelerden yararlanmak gerekmektedir. Bu çerçevede başta IMF¹² olmak üzere, Merkez Bankaları'nın ve diğer yasal otoritelerin finansal istikrarı analiz etmek açısından yararlandığı belirli endeksler ve finansal değişkenler bulunmaktadır. Genel itibariyle finansal sağlamlık göstergeleri olarak nitelendirilen bu değişkenler, bir ülkedeki finansal etkinliği ölçmek ve değerlendirmek bakımından ciddi şekilde dikkate alınmaktadır (Tiryaki, 2012, s. 148-149). Söz konusu göstergeler, finansal sistemde ortaya çıkabilecek finansal riskleri ve kırılganlıkları belirlemek maksadıyla daha iyi verilerden ve göstergelerden yararlanmak için oluşturulmuştur (Jose ve Georgiou, 2009, s. 277).

Bu doğrultuda TCMB, 2005 yılında finansal sistemin sağlamlığını ve kırılganlığını tespit etmek ve değerlendirmek amacıyla seçilmiş rasyoları kullanarak bir finansal sağlamlık endeksi oluşturmuştur (TCMB, 2005, s. 132). "*Aktif Kalitesi, Likidite, Kur Riski, Karlılık, ve Sermaye Yeterliliği*" gibi alt endeksler kullanılarak oluşturulan finansal sağlamlık endeksine 2006 yılında "Faiz riski" endeksi de eklenmiştir (TCMB, 2006, s. 112). Türk finans sistemi, ağırlıklı olarak bankalardan oluştuğu için TCMB tarafından geliştirilen sağlamlık endeksi bankacılık sektörüne yöneliktir. TCMB tarafından finansal sistemdeki sağlamlığı analiz etmek için kullanılan finansal sağlamlık endeksi, bazı uyarlamalar yapılmak suretiyle, bu çalışma için de oluşturulmuştur. Finansal istikrar endeksi oluşturulurken kullanılan göstergelere ait detaylı bilgiler Tablo 5'de sunulmuştur.

¹² Ayrıntılı bilgi için bkz. (IMF, 2001a ve IMF, 2001b).

Tablo 5: Finansal İstikrar Endeksi bileşenleri

	Göstergeler	Endekse Etkinin Yönü	Ağırlık	İktisat Yazını
Aracılık Fonksiyonu	Mevduatlar / Toplam Aktif	Pozitif	0,25	(Tiryaki, 2012, s. 150)
	Krediler / Toplam Aktif	Pozitif	0,25	(Demirgüç-Kunt vd., 2008; Poyraz, 2012, s. 43; Tiryaki, 2012, s. 150; Binicioğulları, 2014, s. 196)
	Krediler / Mevduatlar	Pozitif	0,25	(Gençay, 2007, s. 52; Aktaş, 2011, s. 86; Tiryaki, 2012, s. 150; Binicioğulları, 2014, s. 196; Aksu, 2017, s. 72; Kocaşlı ve Eroğlu, 2021, s. 165)
	Krediler / GSYİH	Negatif	0,25	(Worrel vd., 2001; Aktaş, 2011, s. 86; Sanar ve Kara, 2016, s. 128; Aksu, 2017, s. 72; Kocaşlı ve Eroğlu, 2021, s. 165)
Aktif Kalitesi	Brüt Takipteki Alacaklar / Brüt Kredi	Negatif	0,33	(TCMB, 2006, s. 112)
	Özkaynaklar / Toplam Aktifler	Pozitif	0,33	(BDDK, 2010, s.16)
	Duran Aktifler/Toplam Aktifler	Negatif	0,33	(TCMB, 2006, s. 112)
Likidite	Likit Aktif / Toplam Aktif	Pozitif	1,00	(TCMB, 2006, s. 112)
Kur Riski	Yabancı Para Aktifler / Yabancı Para Pasifler	Pozitif	0,33	(Gençay, 2007, s. 52)
	Bilanço İçi Yabancı Para Pozisyonu / Özkaynaklar	Negatif	0,33	(TCMB, 2006, s. 112)
	Yabancı Para Net Genel Pozisyonu / Özkaynaklar	Negatif	0,33	(TCMB, 2006, s. 112)
Gelir ve Gider	Faiz Gelirleri / Faiz Giderleri	Pozitif	0,50	(BDDK, 2010, s.16)
	Faiz Dışı Gelir / Faiz Dışı Gider	Pozitif	0,50	(BDDK, 2010, s.16)
Kârlılık	Net Kâr / Toplam Aktif	Pozitif	0,50	(TCMB, 2006, s. 112)
	Net Kâr / Özkaynaklar	Pozitif	0,50	(TCMB, 2006, s. 112)
Sermaye Yeterliliği	Serbest Sermaye / Toplam Aktif	Pozitif	0,50	(TCMB, 2006, s. 112)
	Sermaye Yeterliliği Rasyosu	Pozitif	0,50	(TCMB, 2006, s. 112)

Tablo 5’ de oluşturulan finansal istikrar endeksi; *Aracılık Fonksiyonu (AF)*, *Aktif Kalitesi (AK)*, *Likidite (Lİ)*, *Kur Riski (KUR)*, *Gelir ve Gider (GG)*, *Kârlılık (KÂR)* ve *Sermaye Yeterliliği (SY)* olmak üzere 7 temel göstergeden¹³ oluşmaktadır. Söz konusu göstergelerin oluşturulmasında 17 alt göstergeden yararlanılmıştır. Analiz dönemi olarak 1990-2021 dönemi seçilmiştir.¹⁴ Göstergelerin ve ağırlıkların seçilmesinde; Türk finans sistemindeki risklerin ve kırılganlıkların en iyi şekilde ortaya konulması hedeflenmiştir. Endekste yer alan göstergelere ilişkin veriler, Türkiye Bankalar Birliği’nin internet sitesinden elde edilmiştir.

Finansal İstikrar Endeksinin Oluşturulmasında Kullanılan Yöntem

Finansal istikrar endeksi oluşturulurken, OECD’nin 2008 yılında bileşik gösterge oluşturmaya yönelik hazırlamış olduğu kılavuzdaki adımlar takip edilmiştir. Buna göre;

Birinci aşama: Finansal istikrar endeksi; *Aracılık Fonksiyonu (AF)*, *Aktif Kalitesi (AK)*, *Likidite (Lİ)*, *Kur Riski (KUR)*, *Gelir ve Gider (GG)*, *Kârlılık (KÂR)* ve *Sermaye Yeterliliği (SY)* olacak şekilde 7 bileşene ayrılmıştır.

İkinci aşama: Söz konusu bileşenlerle ilgili 17 alt gösterge belirlenmiştir.

Üçüncü aşama: Belirlenen göstergeler tek bir endeks altında toplanabilmek için normalizasyon işlemine tabi tutulmuştur. OECD verilerin normalizasyonu için 7 farklı yöntem¹⁵ önermektedir. Çalışma kapsamında, önerilen yöntemlerden *Standardizasyon (z-score)* yöntemi kullanılmıştır. Her bir göstergenin 32 yıllık (1990-2021) gözlem verisi (X), aşağıdaki denklem yardımıyla normalize edilmiştir.

$$z_t = \frac{x_t - \mu}{\sigma} \quad (1)$$

Yukarıdaki denklemde x_t analiz edilen dönemde X değişkenindeki değerleri gösterirken, μ ilgili değişkenin ortalama değerini, σ ise değişkenin standart sapmasını göstermektedir (OECD, 2008, s. 84). Denklem (1) aracılığıyla uygulanan normalizasyon yöntemi sonucunda tüm göstergelerin standart hatası 1 ve ortalamaları 0 olacak şekilde ortak bir ölçüğe dönüşmektedir (Cheang ve Choy, 2011, s. 39-40). Standart

¹³ Çalışma kapsamında oluşturulan finansal istikrar endeksi ile tez çalışmasında oluşturulan finansal istikrar endeksi arasında iki yönden farklılık bulunmaktadır. İlk olarak; bu çalışmada kur riski bileşenine tez çalışmasından farklı olarak Yabancı Para Net Genel Pozisyonu / Özkaynaklar alt göstergesi eklenmiştir. İkinci olarak; tez çalışmasında kullanılan Kredi Riski bileşeni yerine bu çalışmada Sermaye Yeterliliği Bileşeni kullanılmıştır.

¹⁴ Çalışma kapsamında araştırılan konunun 1980 yılı öncesine ait verilerin yetersiz olması sebebiyle analiz önemi 1990-2021 olarak seçilmiştir.

¹⁵ Ayrıntılı bilgi için bkz. (OECD, 2008, s. 83-88).

sapmaya bölmek serilerin karşılaştırmasına imkân tanırken, ortalamadan farkını almak standartlaştırılmış serinin yeni ortalamasını 0 yapmaktadır (Aktaş, 2011, s. 161).

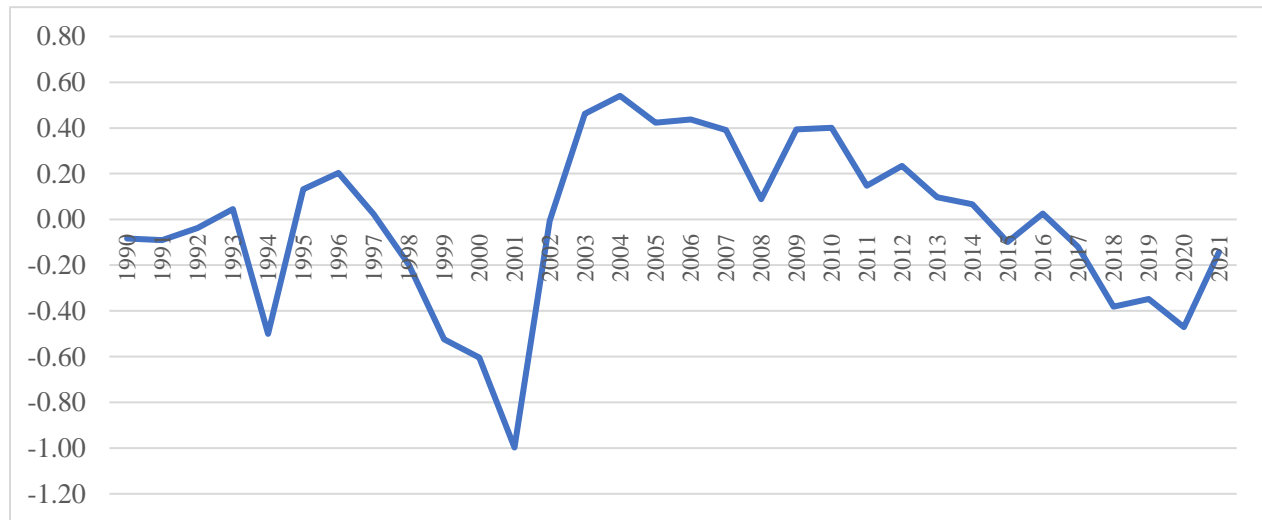
Dördüncü aşama: Alt göstergeler ait oldukları temel göstergeler içerisinde ağırlıklandırılarak toplulaştırılmıştır. OECD göstergelerin ağırlıklandırılmasında 9 farklı yöntem¹⁶ önermektedir. Bu çalışmada önerilen yöntemlerden *eşit ağırlıklandırma yöntemi* kullanılmıştır. Literatürde sıklıkla kullanılan bu yöntemde endekste bulunan her bir gösterge, ait oldukları temel göstergeler içerisinde eşit ağırlıklandırılarak toplulaştırılmıştır. Böylelikle alt göstergelerin endekse ne kadar katkı yapacağı hesaplanmış ve göstergelerden herhangi birinin endeksi fazla ya da az etkilemesinin önüne geçilmiştir (Kibritçioğlu, 2003; Sanar ve Kara, 2016, s. 125-126). Bu durumda 7 bileşenden oluşan endekste her bir bileşenin endekse etkisi ($1/7= 0,1428571$) düzeyinde gerçekleşmektedir. Finansal istikrar endeksinin oluşturulmasında aşağıdaki formülasyondan yararlanılmıştır.

$$Fİ_t = \frac{\frac{AF_t - \mu_{AF}}{\sigma_{AF}} + \frac{AK_t - \mu_{AK}}{\sigma_{AK}} + \frac{Lİ_t - \mu_{Lİ}}{\sigma_{Lİ}} + \frac{KUR_t - \mu_{KUR}}{\sigma_{KUR}} + \frac{GG_t - \mu_{GG}}{\sigma_{GG}} + \frac{KÂR_t - \mu_{KÂR}}{\sigma_{KÂR}} + \frac{SY_t - \mu_{SY}}{\sigma_{SY}}}{7} \quad (2)$$

Finansal İstikrar Endeksinden Elde Edilen Bulgular

Finansal istikrarı yansıtan göstergelerin tespit edilmesi, toplanması, normalize işlemine tabi tutulması ve ağırlıklandırılarak tek bir endekse dönüştürülmesi neticesinde oluşan finansal istikrar endeksi Grafik 1’de sunulmuştur.

Grafik 1: Finansal İstikrar Endeksi



¹⁶ Ayrıntılı bilgi için bkz. (OECD, 2008, s. 89-99).

Grafik 1’de Türkiye’nin 1990-2021 dönemlerine ait finansal istikrar endeksinin sergilediği eğilim ortaya konulmuştur. Grafik incelendiğinde finansal istikrar düzeyinin en zayıf olduğu dönemlerin; 1994 dönemine, 1998-2002 ve 2017-2021 dönemlerine karşılık geldiği görülmektedir. 1994 yılında Türkiye’de yaşanan krizin ciddi etkisi, hazırlanan finansal istikrar endeksinde kendini net bir şekilde göstermektedir. Diğer yandan endeksin 1998-2002 yılları arasında ortalamasının altında seyrettiği görülmektedir. Bu durumun oluşmasında Türkiye’nin Uzakdoğu ve Rusya krizi¹⁷ gibi dışsal faktörlere, ülke içerisinde yaşanan şiddetli depremlere, ağır ekonomik ve finansal krizlere maruz kalması etkili olmuştur. Grafikte Türkiye ekonomisinin finansal istikrar bakımından en zayıf dönem, 2001 krizinin olduğu dönemdir. Buna karşılık, 2008 küresel krizinin finans istikrar üzerindeki etkisinin önceki yıllarda meydana gelen krizlere nispeten sınırlı düzeyde kaldığı görülmektedir. 2016-2021 döneminde finansal istikrar endeksin ortalamasının altında yer almasında, Türkiye’de yaşanan siyasi krizlerin ve küresel düzeyde yaygınlık gösteren sağlık krizinin etkilerinin olduğunu söylemek mümkündür. Bu bakımdan çalışmanın analize konu olan dönemlerine ilişkin TCMB’nin finansal istikrar raporlarına göz atıldığında, oluşturulan endeksin Türkiye ekonomisinin finansal istikrarını/istikrarsızlığını doğru bir şekilde yansıttığı görülmektedir.

Finansal İstikrar Endeksinin Finansal Regülasyon Bağlamında Değerlendirilmesi

Türkiye, 1980’li yıllarda yaşadığı hızlı ve kontrolden uzak liberalizasyon sürecini, etkin düzenleyici ve denetleyici mekanizmaları ile yönetememesi neticesinde 1982 Bankerler krizi ile yüz yüze gelmiştir. Faiz sınırlamalarının olduğu dönemlerde, bankaların karşısında alternatif finansal araçların bulunmaması, tasarruf sahiplerini, mevduatlara yüksek faizler veren bankerlere yöneltmiştir. Buna ek olarak, sermaye yeterlilik oranlarında yasal bir çerçevenin olmaması, finansal sistemde faaliyet gösteren kurumların aşırı riskler almasına sebep olmuştur. Bu durum da ahlaki zafiyet problemlerinin ortaya çıkmasına sebebiyet vermiştir. Finansal sistemde oluşan riskler, sistemik riske dönüşerek finansal sistemin bütününe yayılmıştır. Ayrıca bankalar, bankerlerin sonunu hazırlayacak regülasyonların oluşturması için kamu otoriteleri üzerinde baskı kurmuşlardır. Sonuç olarak, liberal politikaların ilk büyük fiyaskosu olan 1982 Krizi sonrasında uygulamaya konulan finansal regülasyonlar, bankacılık sektörünün diğer finansal kesimlere oranla daha avantajlı hale gelmesini sağlayarak bu sektörün kayda değer bir biçimde büyümesine sebep olmuştur. Dolayısıyla kriz sonrasında yapılan düzenlemeler, ihtiyati regülasyonun gerektirdiklerinin aksine, kamu otoriteleri ile özel teşebbüsler arasındaki karşılıklı çıkar ilişkisine bağlı olarak şekillenmiştir. Kriz sonrasında uygulamaya konulan regülasyonların etkinlikten uzak bir görünüm sergilemesi, 1994 yılında bir başka finansal krizin ortaya çıkmasına neden olmuştur.

¹⁷ Ayrıntılı bilgi için bkz. (Tiryaki, 2010, s. 169-171).

Bu süreçte sistemde biriken ve gözden kaçan sorunlar ortaya çıkmıştır. Krizden çıkabilmek için yeni düzenlemelere ihtiyaç olduğunu düşünen hükümet, 5 Nisan 1994’de yeni bir istikrar programını kamuoyuyla paylaşmıştır. Programın temel hedefi, orta vadede mali piyasalardaki istikrarsızlığın temel nedeni olan kamu açıklarını azaltmak ve enflasyonu düşürmek, uzun vadede ise sürdürülebilir bir büyüme sağlamak olmuştur. 1994 istikrar tedbirlerinden sonra izlenen politikalar ile birlikte, kısa vadede finansal istikrarın tesis edilmesi anlamında başarılı uygulamaların yapıldığı söylenebilmektedir. Çalışma kapsamında Grafik. 1’de hazırlanan finansal istikrar endeksi incelendiğinde, endeksin 1994-1997 yılları arasında yükseldiği gözlenmektedir. Buna karşılık 1994 Krizi sonrasında bankacılık sisteminin istikrara kavuşturulması maksadıyla gerçekleştirilen uygulamaların günü kurtarmaya yönelik olması, kamu otoritelerinin düzenleyici yapının geliştirilmesine ilişkin girişimlerini engellemiştir. 1994 krizi ile birlikte bankacılık sektöründe oluşan güven problemini ve mevduat kaçışını engellemeye yönelik olarak tasarruf mevduatlarına %100 devlet garantisi verilmiştir. İlgili düzenleme, kısa vade için 1994 krizinin çözümlenmesinde önemli bir işleve sahip olsa da uzun vadede bankacılık sisteminde ortaya çıkan problemlerin temel unsuru haline gelmiştir. Düzenleyici yapıdaki mevcut problemlere ilaveten kamu kesiminin sahip olduğu düzenleyici gücü bankacılık sektörünün lehine kullanmaları, yüzde yüz mevduat güvencesinin olduğu bir ortamda ahlaki zafiyet problemlerine sebep olmuştur. Bu süreçte düzenleyici yapının siyasi etkiler altında kalması, rant arama faaliyetlerine zemin hazırlayarak, finansal sistemin ekonomik büyüme üzerindeki tetikleyici fonksiyonunun devre dışı kalmasını sağlamıştır. Dolayısıyla 1990’lı yıllarda devlet-banka-firma üçgeninde oluşan rant kollamacı koalisyonlar tarafından uygulanan finansal regülasyonlar, başarısızlıkla sonuçlanmıştır. Politika yapıcılarının sebep olduğu başarısızlıklar, Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizlerine giden süreci hızlandırmıştır.

Türkiye’de meydana gelen Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri, ihtiyati regülasyonlara duyulan gereksinimi açık bir biçimde bir şekilde ortaya çıkarmıştır. Türkiye 2000-2001 krizleri sonrasında ekonomideki yapısal sorunların üstesinden gelebilmek ve finansal sistemin mali yapısını güçlendirmek için Mayıs 2001’de istikrar programı ilan etmiş ve ekonomideki yapısal dönüşümü başlatmıştır. Programın öncelikli hedefi; etkin, rekabeti önceleyen, iç ve dış şoklar karşısında dayanıklı bir bankacılık sistemi oluşturmak ve dolayısıyla finansal istikrarı temin etmektir. Program kapsamında; kamu bankalarının ekonomik ve finansal yönden yapılandırılmasına, özel bankaların sağlıklı bir yapıya kavuşturulmasına, TMSF bünyesindeki bankaların çözümlenmesine ve bankacılık sektöründeki gözetim ve denetim mekanizmalarının oluşturulmasına yönelik yasal düzenlemelere ağırlık verilmiştir. Bunlara ek olarak, krizler sonrasında yeni bir finansal regülasyon otoritesi konumunda bulunan BDDK’nın kurulması sağlanmış ve TMSF özerk bir hale getirilmiştir. Bu gelişmelerden hareketle, 2001 krizi sonrasında Türk finans sisteminde yaşanan dönüşümün, 1980 sonrasındaki regülasyon başarısızlıklarından çıkarılan dersler

doğrultusunda şekillendiğini söylemek mümkündür. 2000-2001 sonrası dönemde krizin oluşmasına sebebiyet veren bankacılık sektöründeki kırılganlıkların giderilmesi yönünde uygulanan düzenlemeler, ekonomik büyümede tetikleyici bir rol üstlenmiş ve krizden çıkış sürecini hızlandırmıştır. Söz konusu olay ve gelişmelerin izdüşümleri, Grafik. 1’de oluşturulan finansal istikrar endeksine de yansımıştır. Grafik incelendiğinde, endeksin 2003-2007 yılları arasında olumlu bir seyir izlediği görülmektedir.

2008 yılında meydana gelen ve dünya çapında etkileri görülen küresel finansal krizin Türk finans sistemi üzerindeki etkileri sınırlı olsa da olumsuz sonuçları olduğu ve 2009 yılı itibariyle bu olumsuz sonuçların kaybolmaya başladığı görülmüştür. Küresel krizin sınırlı etkisi Grafik. 1’deki finansal istikrar endeksine de yansımıştır. Grafik. 1’den endeksin, 2007-2008 yılları arasında düşüş yaşadığı ve 2008 yılı itibariyle yükselişe geçtiği görülmektedir. Bu durumun oluşmasında; 2001 krizi sonrasında BDDK’nın düzenleme ve gözetim faaliyetlerini iyi bir şekilde yerine getirmesi ve Türkiye’nin 2008 krizi sonrasında finansal kurumlara ilişkin düzenleme, denetim ve gözetim mekanizmalarını makro ihtiyati tedbirler çerçevesinde ele alması belirleyici olmuştur. TCMB 2010 yılında küresel bazda önerilen uygulamalara paralel olarak; sistemik riskleri sınırlayacak ve finansal sistemde meydana gelecek problemlerin, ekonomi üzerindeki etkilerini sınırlayacak politikalara ağırlık vermiştir. Bu doğrultuda TCMB, finansal istikrara verdiği önemi artırmış ve makro riskleri de gözetilen yeni politika bileşimini uygulamaya koymuş ve 2010-2021 dönemlerinde söz konusu politika bileşimini, konjonktüre uygun olarak sıklıkla kullanmıştır.

Çalışma kapsamında oluşturulan finansal istikrar endeksi, 2016 yılının ikinci yarısından 2021 yılının sonuna kadar ortalamanın altında bir eğilim göstermiştir. Türkiye, 2016 yılı ile birlikte bir dizi olumsuz iç ve dış şokların (Çin ekonomisine yönelik endişeler, ABD seçimlerine yönelik beklentiler, İngiltere’deki referandum, 15 Temmuz darbe girişimi) etkisi altında kalmıştır. 2016’nın son çeyreğinde uluslararası finansal belirsizliklerin devam etmesi ve FED’in faiz artırımına gitmesi neticesinde, Türkiye’den büyük miktarlarda portföy çıkışları yaşanmıştır. Diğer yandan TL’de meydana gelen değer kayıpları karşısında TCMB, Kasım 2016’da ve Ocak-Nisan 2017’de makro ihtiyati para politikalarını sıkılaştırıcı yönde kullanmıştır. 2018 yılı Türkiye ekonomisi için önemli şokların yaşandığı bir döneme işaret etmiştir. ABD ile yaşanan siyasi gerginlik nedeni ile finansal piyasalarda aşırı hareketlilik görülmüştür. TL’de görülen yüksek düzeydeki değer kaybı neticesinde oluşan riskler ve finansal koşullarda görülen sıkılaşma, yurt içi talep düzeyini ve kredi arzını etkilemiştir. TL’deki değer kaybı, başta tüketici enflasyonunda sonrasında ise üretici fiyatları ile fiyatlandırma davranışlarında bozulmalara neden olmuştur. TCMB bunun üzerine finansal piyasalardaki istikrarı sağlamak adına güçlü bir parasal sıkılaştırma uygulamıştır.

2019 yılının sonlarına doğru Çin’de başlayan ve 2020 Mart ayı ortasından itibaren ülkemizde görülen Covid-19 salgınının Türk ekonomik ve finans sistemi üzerinde oluşturabileceği kayıpları engellemek

amacıyla politika yapıcılar tarafından birtakım önlemler alınmıştır. Bu doğrultuda ilgili kurumlar tarafından genişleyici para ve maliye politikaları devreye sokulmuş ve salgının finans sektörü üzerinde oluşturacağı baskı sınırlandırılmaya çalışılmıştır. 2021 yılında aşılmanın hız kazanması, ekonomik açılmayla birlikte ertelenen talebin ortaya çıkması ve tedarik zincirlerinde ortaya çıkan problemler, arz kısıtlarının olduğu bir ortamda küresel düzeyde enflasyon oranlarının yükselmesine neden olmuştur. TCMB’de bu durumun üzerine dezenflasyon sürecini temin etmek ve finansal istikrarı sağlamak adına sıkılaştırıcı makro ihtiyati tedbirlere devam edeceği yönünde bir iletişimde bulunmuştur.

SONUÇ VE ÖNERİLER

Bu çalışmadaki temel amaç, finansal istikrarın sağlanmasında finansal regülasyon politikalarının oynadığı rolü Türkiye kapsamında analiz etmektir. İlgili amaç doğrultusunda analiz dönemi olarak 1990-2021 dönemi seçilmiştir. Söz konusu dönemdeki finansal istikrar tespiti için; TCMB tarafından 2005 yılında finansal sistemin sağlamlığını ve kırılganlığını tespit etmek ve izlemek amacıyla oluşturulan finansal sağlamlık endeksinden yararlanılmıştır. Bu doğrultuda TCMB tarafından hazırlanan finansal istikrar endeksi birtakım düzenlemeler yapılmak suretiyle, bu çalışma için de oluşturulmuştur. 1990-2021 dönemleri itibariyle oluşturduğumuz finansal istikrar endeksinin, gerek yurt içindeki gerekse yurt dışındaki ekonomik ve finansal krizlerin finansal sistemdeki etkilerini büyük ölçüde yansıttığı görülmüştür. Buna ek olarak analiz dönemi boyunca ülkede görülen krizler sonrasında uygulamaya konulan finansal regülasyonların etkileri de finansal istikrar endeksine yansımıştır.

Sonuç olarak, analiz dönemi kapsamında Türkiye’de uygulanan finansal regülasyonlardan edinilen tecrübeler, finansal piyasaların istikrarı için, etkin işleyen finansal regülasyonların gerekliliğini ortaya koymuştur. Bu noktada finansal regülasyonların başarıya ulaşması için; güvenilir ve istikrarlı makroekonomik politikaların uygulanması, mali sistemdeki kırılganlıkların giderilmesi, finans sektöründe erken uyarıyı gerçekleştirecek etkin gözetim ve denetim mekanizmalarının oluşturulması ve finansal yapıya ilişkin uluslararası standartların ülkelerin genel ekonomik yapıları dikkate alınarak uygulamaya konulması gerekmektedir. Buna karşılık modern, yenilikçi finansal sistem ile eşgüdüm halinde olmayan, baskı ve çıkar gruplarının etkisi altında kalan ve ahlaki problemlere neden olan regülasyon politikalarının başarısızlıklarla sonuçlanacağı unutulmamalıdır.

Bu çalışmanın literatüre bazı açılardan katkı sunacağı düşünülmektedir. Bunlardan ilki, bu çalışmanın analiz dönemi itibariyle, 1990-2021 gibi uzun bir periyodu kapsamasıdır. Literatürde gerek finansal regülasyon gerekse de finansal istikrar analizlerinde bu denli uzun bir periyodu analiz eden herhangi bir çalışmaya rastlanmamıştır. İkincisi, söz konusu çalışmanın, finansal istikrar endeksinin oluşturulmasında

kullanılan değişkenleri, normalizasyon yöntemlerinden olan *Standardizasyon (z-score)* yöntemi aracılığıyla analiz etmesidir. Diğer yandan finansal istikrar endeksinin bilgi değerinin korunabilmesi için, endeksin yeni değişkenlerle ve yeni yöntemlerle geliştirilmesi farklı sonuçlara ulaşmayı sağlayacaktır. Son olarak ilgili çalışmanın Türk finans sisteminin yakın tarihine ışık tutması açısından politika yapıcılara değerli bilgiler sunacağı düşünülmektedir.

YAZAR BEYANI / AUTHOR STATEMENT

Yazar, çalışmanın tümünü tek başına gerçekleştirmiştir. Yazar, herhangi bir çıkar çatışması bildirmemiştir.

KAYNAKÇA

- Aksu, S. (2017). *Finansal istikrar göstergeleri ve Türkiye ekonomisi için finansal istikrar endeksi önerisi*. Yayınlanmamış Doktora Tezi. Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Aktaş, C. (2011). *Finansal istikrar analizi bağlamında türkiye için finansal istikrar endeksi önerisi*. Yayınlanmamış Doktora Tezi. Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Ankara: Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Babacan, B. (2007). *Asimetrik bilgi ve regülasyon: Türk bankacılık sektörü üzerine değerlendirmeler*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Bahar, O. & Erdoğan, E. (2011). 1994 ve 2000 krizleri sonrasında Türkiye’de uygulanan finansal regülasyon politikaları. *Muğla Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 27, 26-44.
- Bakır, C. & Öniş, Z. (2010). The regulatory state and Turkish banking reforms in the age of post-washington consensus. *Development and Change*, 41(1), 77-106.
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu [BDDK]. (2001). *Bankacılık sektörü yeniden yapılandırma programı*. <https://www.bddk.org.tr/Duyuru/EkGetir/8?ekId=8>. (Erişim tarihi: 12.06.2022).
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu [BDDK]. (2009). *Krizden istikrara Türkiye tecrübesi*. <https://www.bddk.org.tr/Duyuru/EkGetir/363?ekId=370> (Erişim tarihi: 16.07. 2022).
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu [BDDK]. (2010), *Krizden istikrara Türkiye tecrübesi*. <https://www.bddk.org.tr/Duyuru/EkGetir/400?ekId=411> (Erişim tarihi: 16.07. 2022).
- Başçı, E. & Kara, H. (2011). Finansal istikrar ve para politikası. *İktisat İşletme ve Finans*, 26(302), 9-25.
- Binicioğulları, N. (2014). *Yeni küresel finansal mimarinin finansal sistem üzerine etkilerinin analizi: Türkiye örneği*. Yayınlanmamış Doktora Tezi.
- Bloch, H. & Tang, S.H.K. (2003). The Role of Financial Development in Economic Growth. *Progress in Development Studies*, 3(3), 243-25

- Brownbridge, M. & Kirkpatrick, C. (1999). *Financial sector regulation: The lessons of the asian crisis*. <https://library.fes.de/libalt/journals/swetsfulltext/6223123.pdf> (Erişim Tarihi: 04.08.2021).
- Cheang, N. & Choy, I. (2011). Aggregate financial stability index for an early warning system. *Macao Monetary Research Bulletin*, 21(1), 27–51.
- Coşkun, Y. (2012). Repo ve ters repo düzenlemeleri: Banker krizi sonrası ortaya çıkışı ve finansal başarısızlık dersleri ışığında politika önerileri. *Business and Economics Research Journal*, 3(1), 59-90.
- Darıcı, B. (2012). *Finansal istikrar ve finansal istikrara yönelik kamusal sorumluluk çerçevesinde para politikası: Türkiye analizi*. https://www.tbb.org.tr/Dosyalar/Arastirma_ve_Raporlar/TBB_finansal_istikrar_raporu_19092012.pdf (Erişim Tarihi: 11.06.2022).
- Delice, G., Doğan, A. & Uzun, M. (2004). Finansal regülasyon ve piyasa disiplini. *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*. 5(1), 101-130.
- Demirgüç-Kunt, A., Detragiache, E., & Tressel, T. (2008). Banking on the principles: Compliance with basel core principles and bank soundness. *Journal of Financial Intermediation*, 17(4), 511-542.
- Dumrul, C. & Pamuk, Y. (2012). Finansal sisteme ve reel kesime yönelik düzenleme politikaları: Uygulama nedenleri, yöntemleri, maliyetleri ve avrupa birliği ile Türkiye üzerine bir değerlendirme. *Sosyoekonomi*, 17(17), 6-40.
- Er, S. (2009). *Devletin Bankacılık Sektöründe Düzenleyici Denetleyici Rolü ve Türkiye Uygulaması*. İstanbul: Sektörel Yayınları.
- Eroğlu, N., & Çalapöver, M. T. (2016). Gölge Bankacılık ve Türkiye'deki Uygulamaları. *Economic Development: Social & Political Interactions*, (25), 101.
- Ertuğrul, C., İpek, E. & Çolak, O. (2010). Küresel mali krizin Türkiye ekonomisine etkileri. *Journal of Management And Economics Research*, 8(13), 59-72.
- Eşsiz, F. (2017). Finansal istikrar ve makro ihtiyati politikalar üzerine bir değerlendirme. *Ekonomi İşletme Siyaset ve Uluslararası İlişkiler Dergisi*, 3(1), 35-63.
- Gençay, O. (2007). *Finansal Dolarizasyon ve Finansal İstikrar Arasındaki İlişki: Türkiye Değerlendirmesi*. TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara: TCMB Bankacılık ve Finansal Kuruluşlar Genel Müdürlüğü.
- Goldsmith, R. (1969). *Financial Structure and Development*. New Haven and London, Yale University Press, 1969.
- Gowland, D. (1990). *The Regulation Of Financial Markets In The 1990's*. Edward Elgar Publishing Limited.
- Guasch, L. & Hahn R. (1999). The cost and benefits of regulation: Implication for developing countries. *The World Bank Research Observer*, 14(1), 137-158.

- Gül, S. (2019). *Finansal istikrarın sağlanmasında finansal regülasyonun rolü: Türkiye bağlamında bir değerlendirme (1980-2017)*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Bursa: Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Güloğlu, B. & Altunoğlu, E. (2002). Finansal serbestleşme politikaları ve finansal krizler: Latin Amerika, Meksika, Asya ve Türkiye krizleri. *İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 0(27), 1-29.
- Hahm, J., Mishkin, F.S., Shin, H.S., & Shin, K. (2012). *Macroprudential policies in open emerging economies*. <https://www.frbsf.org/economic-research/wp-content/uploads/sites/4/Hahm-Mishkin-Shin-Shin.pdf>. (Erişim tarihi: 04.05. 2022).
- Hellenier, E. (2009). Contemporary reform of Global Financial Governance: Implications of and lessons from the past. CIGI Chair in International Governance, Balsillie School of International Affairs, University of Waterloo, Canada, G-24 *Discussion Paper*, No.55.
- International Monetary Fund [IMF]. (2001a). *Macro-prudential analysis: Selected aspects background paper*. <https://www.imf.org/external/np/mae/fsi/2001/eng/bkg.pdf> (Erişim Tarihi: 12.01.2022).
- International Monetary Fund [IMF]. (2001b). *Financial soundness indicators: Policy paper*. <https://www.imf.org/external/np/mae/fsi/2001/eng/pp.pdf> (Erişim Tarihi: 12.01.2022).
- Issing, O. (2003). Monetary and financial stability: Is there a trade-off, conference on monetary stability, financial stability and business cycle. *Bank for International Settlements*, 18(1), 16-23.
- İlhan, A. (2013). *Finansal regülasyon ve finansal krizler*. (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Bursa: Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Jose, S. A. & Georgiou, A. (2009). Financial soundness indicators (FSIs): Framework and implementation *IFC Bulletin*, 31(1), 277-282.
- Kane, E. J. (1988). How market forces influence the structure of financial regulation, in Restructuring Banking & Financial Services In America, By Williamson S. Haraf And Rose Marie Kushemider, *American Enterprise Institute For Public Policy Research*, 343-381.
- Karaçor, Z. (2006). Öğrenen ekonomi Türkiye: Kasım 2000- Şubat 2001 krizinin öğrettikleri. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 16, 379-391.
- Kazgan, G. (1988). *Ekonomide Dışa Açık Büyüme*. İstanbul: Altın Kitaplar.
- Kepenek, Y. & Yentürk N. (2003). *Türkiye Ekonomisi*. İstanbul: Remzi Kitabevi.
- Kibritçioglu, A. (2003). Monitoring banking sector fragility. *The Arab Bank Review*, 5(2), 51-66.
- Koç, Ö. E. (2013), *Devletin finansal alanda düzenleyici rolü: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu örneği*. Yayınlanmamış Doktora Tezi. Manisa: Celal Bayar Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Koçaşlı, İ. O. & Eroğlu, N. (2021). Rezerv opsiyon mekanizmasının finansal istikrara etkisi üzerine ekonometrik bir uygulama. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 43(1), 157-178.

- Köçer, G. (2010), *Bankacılıkta risk yönetimi ve finansal istikrar için önemi*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Levine, R. (1997), Financial development and economic growth: Views and Agenda. *Journal of Economic Literature*, 35(2), 688-726.
- Levine, R. (2007). More on finance and growth: more finance, more growth?. *The Federal Reserve Bank of St. Louis*, 85(4), 31-46.
- Nieto, M. J. (2001). Reflections on regulatory approach to e-finance. in electronic finance: A new perspective and challenges. *BIS Papers*, 7(1), 90-97.
- Oktayer, A. (2009), Türkiye’de finansal serbestleşme ve derinleşme süreci üzerine nitel bir inceleme. *Akademik İncelemeler Dergisi*, 4(1), 73-100.
- Organisation for Economic Co-operation and Development [OECD]. (2008). *Handbook on constructing composite indicators: Methodology and user guide*. <https://www.oecd.org/sdd/42495745.pdf> (Erişim tarihi: 20.06.2022).
- Poyraz, E. (2012). Türk bankacılık sektöründe optimal kredi düzeyinin belirlenmesi. *Business and Economics Research Journal*, 3(2), 41-49.
- Sanar, F. & Kara, M. (2016). Finansal istikrar kavramı ve Türkiye için finansal istikrar endeksi önerisi. *Ekonomik Yaklaşım*, 27(101), 111-160.
- Schninas, J. G. (2004). Defining financial stability. *Imf Working Paper*, 187, 6-12.
- Sijben, J. (2002). Regulation and market discipline in banking supervision: An overview-part 1. *Journal of International Banking Regulation*, 3(4), 363-380.
- Şahin, H. (2007). *Türkiye Ekonomisi*. Bursa: Ezgi Kitabevi.
- Taşar, M. O. (2009). Finansal regülasyonlar ve küresel kriz sürecinde Türk dünyası bankacılık sistemlerinin yeniden yapılandırılması. *Avrasya Etüdleri*, 36(2), 7-46.
- Tepe, A & Ardiyok, Ş. (2004). Devlete yeni rol: Regülasyon. *Amme İdare Dergisi*, 37(1), 105-130.
- Tiryaki, G. (2012). *Finansal istikrar ve bankacılık düzenlemeleri (1990-2010 Türkiye Tecrübesi Işığında)*. İstanbul: Türkiye Bankalar Birliği.
- Tokgöz, E. (2001). *Türkiye’nin İktisadi Gelişme Tarihi: 1914-2001*. Ankara: İmaj Yayıncılık.
- Türkiye Bankalar Birliği [TBB]. (2008). *50. yılında Türkiye Bankalar Birliği ve Türkiye’de bankacılık sistemi 1958-2007*.(Yayın no: 262). Ankara.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası [TCMB]. (2015b). *Finansal istikrar raporu* (Kasım 2015). Sayı:21. Ankara.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası [TCMB]. (2005). *Finansal istikrar raporu* (Ağustos 2005). Sayı:1. Ankara.

- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası [TCMB]. (2006). *Finansal istikrar raporu* (Haziran 2006). Sayı:2. Ankara.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası [TCMB]. (2010). *Finansal istikrar raporu* (Mayıs 2010). Sayı:10. Ankara.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası [TCMB]. (2011). *Finansal istikrar raporu* (Kasım 2011). Sayı:13. Ankara.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası [TCMB]. (2012). *Finansal istikrar raporu*. (Kasım 2012). Sayı:15. Ankara.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası [TCMB]. (2013). *Finansal istikrar raporu* (Kasım 2013). Sayı:17. Ankara.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası [TCMB]. (2014). *Finansal istikrar raporu* (Kasım 2014). Sayı:19. Ankara.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası [TCMB]. (2014). Bülten.. *Makro ihtiyati politikalar ve türkiye uygulaması*. Sayı. 35. <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/77402706-96b8-4359-b59a-47ef0e01e23c/BULTEN35.pdf?MOD=AJPERES> (Erişim Tarihi: 18-06-2022).
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası [TCMB]. (2015a). *Türkiye’de finansal istikrar gelişmeleri*. https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/f23af107-3ac4-408d-82a1-41fe4588f80c/TCMB_KITAPCIK_2014.pdf?MOD=AJPERES (Erişim Tarihi: 17.05.2022).
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası [TCMB]. (2016). *Finansal istikrar raporu* (Kasım 2016). Sayı:23. Ankara.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası [TCMB]. (2017). *Finansal istikrar raporu* (Mayıs 2017). Sayı:24. Ankara.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası [TCMB]. (2018). *Finansal istikrar raporu* (Kasım 2017). Sayı:27. Ankara.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası [TCMB]. (2019). *Yıllık faaliyet raporu*, <https://www3.tcmb.gov.tr/yillikrapor/2019/files/tr-full.pdf> (Erişim Tarihi: 26.02.2022).
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası [TCMB]. (2020a). *Enflasyon raporu*. 2020-II, <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Yayinlar/Raporlar/Enflasyon+Raporu/2020/Enflasyon+Raporu+2020+-+II> (Erişim: 16.04.2022).
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası [TCMB]. (2020b). *Yıllık faaliyet raporu*. <https://www3.tcmb.gov.tr/yillikrapor/2020/tr/> (Erişim: 07.03.2022).
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası [TCMB]. (2020c). *Para politikası kurulu kararı*. Sayı: 2020-30 Mayıs. <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tr/tcmb+tr/main+menu/duyurular/basin/2020/duy2020-30> (Erişim: 07.03.2022).

- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası [TCMB]. (2020d). *Para politikası kurulu kararı*. Sayı: 2020-Aralık. <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tr/tcmb+tr/main+menu/duyurular/basin/2020/duy20275> (Erişim: 07.03.2022).
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası [TCMB]. (2020e). *Tcmb faiz oranları (%) gecelik (o/n)*. <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Temel+Faaliyetler/Para+P/olitikasi/Merkez+Bankasi+Faiz+Oranlari/faiz-oranlari> (Erişim: 07.03.2022).
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası [TCMB]. (2021). *Finansal istikrar raporu* (Mayıs 2021). Sayı:32. Ankara.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası [TCMB]. (2022). *Kurumsal yapılanma*. <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Temel+Faaliyetler/Para+P/olitikasi/Finansal+Istikrar/Kurumsal+Yapilanma> (Erişim Tarihi: 09-03-2022).
- Uygun, E. (1993). *Financial Liberalization and Economic Performance in Turkey*. Ankara: The Central Bank of Turkey
- Yay, T., Yay, G. & Yılmaz, E. (2001). *Küreselleşme Sürecinde Finansal Krizler ve Finansal Düzenlemeler*. İstanbul: Ticaret Odası Yayınları.
- Yay, T., Yay, G. & Yılmaz, E. (2004). Finansal krizler, finansal regülasyon ve türkiye, *Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 0(30), 101-130.
- Yeldan, E. (2012). *Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi*. İstanbul: İletişim Yayınları.
- Zülfüoğlu, Ö. (2019). Finansal İstikrar ve Ekonomik Büyüme Amaçları Bağlamında Optimal Finansal Regülasyon Çerçevesinin Oluşturulması . *Kafkas Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 10 (19), 490-510.