



**T.C.
KIRIKKALE ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**FİNANSAL SERBESTLEŞME VE ULUSLARARASI SERMAYE
AKIMLARININ BANKACILIK SEKTÖRÜ BİLANÇOLARI
ÜZERİNE ETKİLERİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ (1988-2021)**

**HÜSREV SAİD NURULLAH SARIAY
İKTİSAT ANABİLİM DALI**

DOKTORA TEZİ

**DANIŞMAN
Dr. Öğr. Üyesi Cengiz SAMUR**

KIRIKKALE-2023



**T.C.
KIRIKKALE ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**FİNANSAL SERBESTLEŞME VE ULUSLARARASI SERMAYE
AKIMLARININ BANKACILIK SEKTÖRÜ BİLANÇOLARI
ÜZERİNE ETKİLERİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ (1988-2021)**

**HÜSREV SAİD NURULLAH SARIAY
İKTİSAT ANABİLİM DALI**

DOKTORA TEZİ

**DANIŞMAN
Dr. Öğr. Üyesi Cengiz SAMUR**

KIRIKKALE-2023

KABUL ONAY

Hüsrev Said Nurullah SARIAY tarafından hazırlanan “Finansal Serbestleşme ve Uluslararası Sermaye Akımlarının Bankacılık Sektörü Bilançoları Üzerine Etkileri: Türkiye Örneği (1988-2021)” adlı tez çalışması aşağıdaki jüri tarafından OY BİRLİĞİ/OY ÇOKLUĞU ile Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı’nda DOKTORA TEZİ olarak kabul edilmiştir.

Danışman: Dr. Öğr. Üyesi Cengiz SAMUR
İktisat Politikası Anabilim Dalı, Kırıkkale Üniversitesi

İmza.....

Bu tezin, kapsam ve kalite olarak Doktora Tezi olduğunu onaylıyorum/onaylamıyorum

Başkan: Prof. Dr. Nihat IŞIK
Yöneylem Araştırması Anabilim Dalı, Kırıkkale Üniversitesi

İmza.....

Bu tezin, kapsam ve kalite olarak Doktora Tezi olduğunu onaylıyorum/onaylamıyorum

Üye: Doç. Dr. Seda BAYRAKDAR
İktisat Politikası Anabilim Dalı, Kırıkkale Üniversitesi

İmza.....

Bu tezin, kapsam ve kalite olarak Doktora Tezi olduğunu onaylıyorum/onaylamıyorum

Üye: Doç. Dr. Zekayi KAYA
İktisat Politikası Anabilim Dalı, Çankırı Karatekin Üniversitesi

İmza.....

Bu tezin, kapsam ve kalite olarak Doktora Tezi olduğunu onaylıyorum/onaylamıyorum

Üye: Doç. Dr. Levent ŞAHİN
İktisat Teorisi Anabilim Dalı, Kırıkkale Üniversitesi

İmza.....

Bu tezin, kapsam ve kalite olarak Doktora Tezi olduğunu onaylıyorum/onaylamıyorum

Tez Savunma Tarihi: 14/06/2023

Jüri tarafından kabul edilen bu tezin Doktora Tezi olması için gerekli şartları yerine getirdiğini onaylıyorum.

Doç. Dr. Abdussamed YEŞİLDAĞ
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürü

ETİK BEYANI

Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez Yazım Kurallarına uygun olarak hazırladığım bu tez çalışmada;

- o Tez içinde sunduğum verileri, bilgileri ve dokümanları akademik ve etik kurallar çerçevesinde elde ettiğimi,
- o Tüm bilgi, belge, değerlendirme ve sonuçları bilimsel etik ve ahlâk kurallarına uygun olarak sunduğumu,
- o Tez çalışmada yararlandığım eserlerin tümüne uygun atıfta bulunarak kaynak gösterdiğimi,
- o Kullanılan verilerde herhangi bir değişiklik yapmadığımı,
- o Bu tezde sunduğum çalışmanın özgün olduğunu,

bildirir, aksi bir durumda aleyhime doğabilecek tüm hak kayıplarını kabullendiğimi beyan ederim.

Hüsrev Said Nurullah SARIAY

14/06/2023

ÖZET

FİNANSAL SERBESTLEŞME VE ULUSLARARASI SERMAYE AKIMLARININ BANKACILIK SEKTÖRÜ BİLANÇOLARI ÜZERİNE ETKİLERİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ (1988-2021)

Kırıkkale Üniversitesi

Sosyal Bilimler Enstitüsü

İktisat Anabilim Dalı, Doktora

Danışman: Dr. Öğr. Üyesi Cengiz SAMUR

Haziran 2023, 281 sayfa

Bu çalışmanın amacı, Türkiye’de finansal serbestleşme ve uluslararası sermaye akımlarının bankacılık sektörü bilançosunun kırılganlığına etkisinin araştırılmasıdır. Finansal serbestleşme, kamu otoritelerinin yabancı fon kaynaklarını ülkelerine çekmek amacıyla finansal sisteme yönelik kontrolleri ve engellemeleri kaldırdıkları, finansal sistemi revize edici uygulamaları ifade etmektedir. Türkiye’de 1980’de başlayan finansal serbestleşme çalışmaları 1989 yılında sermaye akımlarının serbestleştirilmesiyle tamamlanmıştır. Finansal serbestleşme derecesine ilişkin miktar temelli göstergelerden biri olan finansal açıklık, gerçekleşen finansal sermaye akımlarına dayanan finansal serbestleşme ölçüsüdür. Bu kapsamda, çeyrek dönemlik veriler kullanılarak finansal serbestleşmenin bankacılık sektörü bilançosu kırılganlığına etkisi Autoregressive Distributed Lag (ARDL) Sınır testi yöntemiyle analiz edilmiştir. 1992’den önceki yıllara ait çeyreklik veri bulunamadığından çalışma dönemi 1992Q1-2021Q3 olarak belirlenmiştir. Analizlerde kullanılmak üzere üç farklı model oluşturulmuştur. Birinci modelde finansal açıklık derecesinin, ikinci modelde finansal sermaye girişinin bankacılık sektörü kırılganlık endeksi üzerindeki etkisi; sermaye yeterliliği, kârlılık oranı ve likidite oranı kontrol değişkenleri kullanılarak analiz edilmiştir. Üçüncü modelde finansal açıklık derecesinin finansal sermaye girişi üzerindeki etkisi analiz edilmiştir. Çalışma sonucunda, finansal açıklık derecesinin bankacılık sektörü kırılganlık endeksini uzun dönemde azalttığı, finansal sermaye girişinin kısa dönemde bankacılık sektörü kırılganlık endeksini azalttığı, uzun dönemde artırdığı tespit edilmiştir. Ayrıca, finansal açıklık derecesinin uzun dönemde finansal sermaye girişini artırdığı

belirlenmiştir. Toda-Yamamoto nedensellik testleri sonucunda ise, finansal açıklık derecesi ve finansal sermaye girişinden bankacılık sektörü kırılabilirlik endeksine doğru nedenselliğin olduğu, finansal sermaye girişinden finansal açıklık derecesine doğru nedenselliğin olduğu, ancak finansal açıklık derecesinden finansal sermaye girişine doğru nedenselliğin olmadığı belirlenmiştir.

Anahtar kelimeler: Finansal serbestleşme, bankacılık sektörü kırılabilirliği, ARDL



ABSTRACT

THE EFFECTS OF FINANCIAL LIBERALIZATION AND INTERNATIONAL CAPITAL FLOWS ON BANKING SECTOR BALANCE SHEETS: THE CASE OF TURKEY (1988-2021)

Kırıkkale University

Graduate School of Social Sciences

Department of Economy, Doctorate Thesis

Supervisor: Dr.Lec. Cengiz SAMUR

June 2023, 281 pages

The aim of this study is to investigate the effects of financial liberalization and international capital flows on the fragility of the banking sector balance sheet in Turkey. Financial liberalization refers to practices that revise the financial system, in which public authorities remove controls and barriers to the financial system in order to attract foreign fund resources to their countries. The financial liberalization efforts that started in 1980 in Turkey were completed in 1989 with the liberalization of capital flows. Financial openness, which is one of the quantity-based indicators regarding the degree of financial liberalization, is a financial liberalization measure based on realized financial capital flows. In this context, the effect of financial liberalization on the banking sector balance sheet fragility was analyzed using the Autoregressive Distributed Lag (ARDL) Boundary test method, using quarterly data. Since quarterly data for the years before 1992 could not be found, the study period was determined as 1992Q1-2021Q3. Three different models were created to be used in the analysis. The effect of the degree of financial openness in the first model and the effect of financial capital inflows in the second model on the banking sector fragility index were analyzed using the control variables of capital adequacy, profitability ratio and liquidity ratio. In the third model, the effect of the degree of financial openness on financial capital inflows is analyzed. As a result of the study, it has been determined that the degree of financial openness decreases the banking sector fragility index in the long term, financial capital inflows decreases the banking sector fragility index in the short term and increase it in the long term. In addition, it

has been determined that the degree of financial openness increases the financial capital inflow in the long run. As a result of the Toda-Yamamoto causality tests, it was determined that there is causality from the degree of financial openness and financial capital inflow to the banking sector fragility index, there is causality from the financial capital inflow to the degree of financial openness, but there is no causality from the degree of financial openness to the financial capital inflow.

Key Words: Financial liberalization, banking sector fragility, ARDL



TEŞEKKÜR

Doktora eğitimimde ve bu çalışmanın bütün aşamalarında değerli tavsiye ve katkılarıyla beni yönlendiren; ilgisini, yardımlarını, desteğini benden esirgemeyen tez danışmanım Sayın Dr. Öğr. Üyesi Cengiz SAMUR hocama Őükranlarımı ve teşekkürlerimi sunarım. Bu tezin başlangıcından itibaren öneri ve katkılarıyla beni destekleyen Sayın Prof. Dr. Nihat IŞIK ve Sayın Doç. Dr. Seda BAYRAKDAR'a değerli eleŐtiri ve katkılarından dolayı teşekkür ederim. Tespit ve tavsiyeleriyle çalışmaya katkıda bulunan Sayın Doç. Dr. Zekayi KAYA ve Sayın Doç. Dr. Levent ŞAHİN'e teşekkür ederim. Bilgi birikimini esirgemedен paylaşarak bu çalışmaya katkıda bulunan Sayın ArŐ. Gör. Dr. Suat Serhat YILMAZ'a da teşekkürlerimi sunarım.

Ayrıca, doktora eğitimim süresince yanımda olup sabırlarıyla benden desteğini esirgemeyen değerli eŐim, çocuklarım ve aileme teşekkür ederim.

Hüsrev Said Nurullah SARIAY

İÇİNDEKİLER

Sayfa

ÖZET.....	iv
ABSTRACT	vi
TEŞEKKÜR	viii
İÇİNDEKİLER	ix
TABLolar DİZİNİ	xv
ŞEKİLLER DİZİNİ	xviii
GRAFİKLER DİZİNİ	xix
KISALTMALAR DİZİNİ	xxi
1. GİRİŞ.....	1
2. FİNANSAL SERBESTLEŞME VE ULUSLARARASI FİNANSAL SERMAYE AKIMLARI: TEORİK ÇERÇEVE.....	4
2.1. Finansal Serbestleşme Tanımı, Ölçülmesi ve Göstergeleri.....	5
2.2. Finansal Serbestleşme ve Kuramsal Yaklaşımlar	12
2.2.1. McKinnon-Shaw Yaklaşımı	13
2.2.2. Yapısalcı Yaklaşım	16
2.2.3. Neo-Keynesyen Yaklaşım	18
2.2.4. Post Keynesyen Yaklaşım	22
2.3. Finansal Serbestleşmenin Sonuçları.....	23
2.3.1. Finansal Serbestleşme ve Net Uluslararası Finansal Sermaye Girişinde Değişme	27
2.3.2. Finansal Serbestleşme ve Bankacılık Sektörüne Duyulan Genel Güvende Değişme	32
2.4. Uluslararası Finansal Sermaye Akımlarının Tanımı ve Türleri	35
2.4.1. Portföy Yatırımları.....	36
2.4.2. Diğer Yatırımlar.....	37
2.4.2.1. Kamu ve Özel Sektör Kredileri	38
2.4.2.2. Banka Mevduatları.....	38
2.4.2.3. Kısa Vadeli Banka Kredileri.....	38
2.4.2.4. Kısa Vadeli Diğer Alacak ve Borçlar	39

2.5. Uluslararası Finansal Sermaye Akımlarına Yönelik Teorik Yaklaşımlar	39
2.5.1. Faiz Kuramı	39
2.5.2. Portföy Çeşitlendirme Kuramı.....	40
2.5.3. Etkin Piyasa Hipotezi	43
2.5.4. Beklenti Teorisi	44
2.5.5. Ödemeler Dengesi ve Sermaye Akımlarına Parasalcı Yaklaşım.....	45
2.6. Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Sermaye Akımları	46
2.6.1. Uluslararası Finansal Sermaye Akımları Bakımından Gelişmekte Olan Ekonomilerin Karakteristik Özellikleri ve Gelişmiş Ekonomilerden Farkları.....	47
2.6.2. Farklılıkların Gelişmekte Olan Ülkelere Yönelik Uluslararası Sermaye Akımlarına Etkileri.....	52
3. ULUSLARARASI FİNANSAL SERMAYE AKIMLARI VE BANKACILIK SEKTÖRÜ BİLANÇOLARI	54
3.1. Gelişmekte Olan Ekonomilerde Bankacılık Sektörünün Karakteristik Özellikleri.....	54
3.2. Uluslararası Finansal Sermaye Akımları ve Bankaların Aktif Yapısında Değişmeler	56
3.2.1. Kredilerde Değişim.....	56
3.2.2. Bankaların Menkul Kıymet Yatırımlarında Değişim	58
3.2.3. Bankacılık Sektörünün Döviz Cinsinden Varlıklarında Değişim.....	60
3.3. Uluslararası Finansal Sermaye Akımları ve Bankaların Pasif Yapısında Değişme.....	61
3.3.1. Yerli Para Cinsinden Mevduatlarda Değişim	62
3.3.2. Döviz Cinsinden Mevduatlarda Değişim.....	63
3.3.3. Mevduatların Vade Yapısında Değişme	65
3.4. Bankacılık Sektörünün Maruz Kaldığı Riskler	65
3.4.1. Likidite Yetersizliği Riski.....	66
3.4.2. Ödeyebilme Gücünden Mahrum Olma Riski	69
3.4.3. Faiz Riski	70
3.4.4. Kur Riski.....	72

3.4.5. Kredi Riski.....	74
3.4.6. Piyasa Riski	76
3.4.7. Operasyonel Risk.....	77
3.4.8. Ülke Riski	78
3.5. Bankacılık Sektöründe Risk Ölçümü	79
3.5.1. Aralık (GAP) Analizi.....	80
3.5.2. Riske Maruz Değer (RMD)	81
3.5.3. Riske Göre Ayarlanmış Sermaye Getirisi (Risk Adjusted Return on Capital-Risk (RAROC))	81
3.5.4. Menkul Kıymete Dönüştürme (Securitization)	82
3.5.5. Duyarlılık (Sensitivity) Analizi	83
3.5.6. İçsel Derecelendirme Sistemi (Internal Rating System).....	83
3.6. Bankacılık Sektörü Açısından Finansal Kırılganlık.....	84
3.6.1. Bankacılık Sektöründe Risk ve Kırılganlık İlişkisi	87
3.6.2. Bankacılık Sektörü Açısından Finansal Kırılganlığın Göstergeleri ve Ölçümü.....	88
3.7. Basel Core Iı Mutabakatı Prensipleri ve Bankacılık Sektörü.....	95
3.8. Bankacılık Sektörünün Uluslararası Finansal Aracılık Rolü	104
3.9. Uluslararası Finansal Sermaye Akımları ve Merkez Bankası Politikaları	108
3.9.1. Uluslararası Finansal Sermaye Akımları ve Merkez Bankası Bilançosuna Etkileri.....	114
3.9.2. Uluslararası Finansal Sermaye Akımları ve Para Politikası	115
4. TÜRKİYE EKONOMİSİNDE FİNANSAL SERBESTLEŞME, ULUSLARARASI FİNANSAL SERMAYE AKIMLARI VE BANKA BİLANÇOLARINDA DEĞİŞİM	118
4.1. Türkiye’de Finansal Serbestleşmenin Gelişimi.....	118
4.1.1. Türkiye’de Finansal Serbestleşme Yönünde İlk Adımlar: 1980-1988.....	119
4.1.2. Türkiye’de Finansal Serbestleşme ve Etkileri İlk Dönem: 1989-2002.....	123
4.1.3. Türkiye’de Finansal Serbestleşme ve Etkileri İkinci Dönem: 2003-2008.....	131

3.1.4. Türkiye’de Finansal Serbestleşme ve Etkileri Son Dönem: 2009-2021	134
4.2. İç Finansal Serbestleşmenin Bankacılık Sektörünün Aktif ve Pasif Yapısına Etkileri.....	135
4.2.1. İç Finansal Serbestleşmenin (1980-1988) Bankaların Aktif Yapısı Üzerindeki Etkileri	136
4.2.2. İç Finansal Serbestleşmenin (1980-1988) Bankaların Pasif Yapısı Üzerindeki Etkileri	138
4.3. Dış Finansal Serbestleşmenin Tamamlanması: Uluslararası Finansal Sermaye Akımları ve Bankacılık Sektörü Bilançoları	139
4.3.1. Uluslararası Finansal Sermaye Akımlarının Bankacılık Sektörü Bilançosu Aktif Yapısına Etkisi	140
4.3.1.1. Banka Bilançolarında Aktif Sağlamlığı Üzerine Etkileri	144
4.3.1.2. Aktif Kalitesi: Aşırı Risk Üstlenme Açısından.....	146
4.3.1.3. Banka Bilançosunda Aktif-Pasif Ahengi Açısından	147
4.3.1.4. Asimetrik Bilgi Problemleri Açısından	148
4.3.1.5. Kredi Faiz Haddi Açısından	150
4.3.1.6. Kredi Hacmi Bakımından	150
4.3.1.7. Kredi Vadelerinin Uzunluğu Bakımından	151
4.3.1.8. Şüpheli Alacaklar Bakımından	153
4.3.2. Uluslararası Finansal Sermaye Akımlarının Bankacılık Sektörü Bilançosunun Pasif Yapısına Etkisi	154
4.3.2.1. Mevduatlar Açısından: Döviz Cinsinden Mevduatlarda Artış	158
4.3.2.2. Mevduat Dışı Kaynaklar Açısından.....	159
4.3.2.3. Öz Sermaye Açısından.....	160
4.4. 2008 Küresel Krizi ve Sermaye Akımları	161
4.5. Türkiye Ekonomisinde Finansal Açıklık, Büyüme ve Reel Sektör İlişkisi	165
4.6. 2021’de Finansal Gelişmeler ve İzlenen Politikalar: Kur Tırmanışını Durdurmak Üzere “Kura Karşı Korunmalı TL Mevduat” Uygulaması.....	167

5.4.5. ARDL Sınır Testi Yaklaşımı Sonuçları (3. Model).....	227
5.5. Analiz Sonuçlarının Yorumlanması	231
6. SONUÇ VE ÖNERİLER.....	234
KAYNAKÇA.....	245
EKLER.....	267
EK 1: Türkiye Ekonomisinde Finansal Serbestleşme ile İlgili Düzenlemeler.....	267
EK 2: Tablolar	270
EK 3: Değişkenlerin Düzey ve Birinci Farkta Durağanlık Grafikleri	279
ÖZGEÇMİŞ.....	281



TABLolar DİZİNİ

Sayfa

Tablo 1: Finansal serbestleşme göstergeleri.....	11
Tablo 2: Mevduat alıcılar: finansal sağlamlık göstergeleri.....	89
Tablo 3: Basel II anlaşmasının özeti	100
Tablo 4: Finansal kırılganlıkta düzenleyici standartların rolü.....	103
Tablo 5: Reel faiz oranları (1980-2021).....	121
Tablo 6: Finansal sermaye akımları (1984-2021)	126
Tablo 7: Bankacılık sektörü bilançosunda varlıkların gelişimi (1980-1989).....	137
Tablo 8: Bankacılık sektörü bilançosu pasif kalemlerinin toplam pasifler içindeki oranlarının (%) gelişimi (1981-1989)	139
Tablo 9: Bankacılık sektörü bilançosunda aktif kalemlerinin / toplam aktifler içindeki oranı (%)	140
Tablo 10: Bankacılık sektörü YP net açık pozisyonu (1988-2020) (Bin TL).....	141
Tablo 11: Bankacılık sektörü kırılganlık endeksi (1992-2021).....	142
Tablo 12: Bankacılık sektörü YP aktiflerin toplam aktif içindeki payı (1988-2020)	145
Tablo 13: Bankacılık sektörü bilançosu aktif sağlamlığı göstergeleri (1987-2020)	145
Tablo 14: Bankacılık sektörü bilançosu aktif-pasif uyumu göstergesi (1987-2020)	147
Tablo 15: Kredilerin aktifler içindeki payı (%) (1989-2020).....	151
Tablo 16: Kredilerin vade yapısı (%).....	152
Tablo 17: Tahsili şüpheli kredilerin gelişimi (1988-2021)	154
Tablo 18: Bankacılık sektörü bilançosu pasif kalemlerinin toplam pasifler içindeki payı (%).....	155
Tablo 19: Pasif kalemlerin ve finansal açıklık derecesinin gelişimi (1981-2020)	156
Tablo 20: Bankacılık sektörü sermaye yeterliliği oranı ve göstergeleri (%) (1987-2020).....	157
Tablo 21: Döviz tevdiat hesaplarının toplam mevduat içindeki payı (1986-2021)	158

Tablo 22: YP mevduat dışı kaynaklar ve toplam mevduat dışı kaynakların gelişimi (1988-2020).....	160
Tablo 23: Öz kaynakların gelişimi (1988-2021)	161
Tablo 24: Finansal serbestleşme, bankacılık sektörü ilişkisi üzerine ampirik literatür	197
Tablo 25: Değişkenlere ilişkin kısaltmalar ve açıklamaları	202
Tablo 26: Değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistikler.....	213
Tablo 27: Model 1 için değişkenlere ait sperman korelasyon matrisi.....	213
Tablo 28: Model 2 için değişkenlere ait sperman korelasyon matrisi.....	214
Tablo 29: Model 3 için değişkenlere ait sperman korelasyon matrisi.....	214
Tablo 30: ADF birim kök testi sonuçları.....	215
Tablo 31: PP birim kök testi sonuçları	215
Tablo 32: KPSS birim kök testi sonuçları	216
Tablo 33: ARDL eşbütünleşme testi sonuçları.....	218
Tablo 34: ARDL (2, 2, 0, 4, 0, 1) modeli uzun dönem tahmin sonuçları	219
Tablo 35: ARDL (2, 2, 0, 4, 0, 1) hata düzeltme modeli tahmin sonuçları.....	219
Tablo 36: Optimum gecikme uzunluğunun belirlenmesi	221
Tablo 37: Toda-Yamamoto nedensellik testi sonuçları.....	221
Tablo 38: ARDL eşbütünleşme (sınır) testi sonuçları.....	222
Tablo 39: ARDL (4, 1, 2, 0, 1, 1) modeli uzun dönem tahmin sonuçları	223
Tablo 40: ARDL (2, 1, 0, 0, 1, 1) hata düzeltme modeli tahmin sonuçları.....	224
Tablo 41: Optimum gecikme uzunluğunun belirlenmesi	226
Tablo 42: Toda-Yamamoto nedensellik testi sonuçları.....	226
Tablo 43: ARDL eşbütünleşme (sınır) testi sonuçları.....	227
Tablo 44: ARDL (1, 4, 0, 0, 1) modeli uzun dönem tahmin sonuçları	228
Tablo 45: ARDL (1, 4, 0, 0, 1) hata düzeltme modeli tahmin sonuçları.....	228
Tablo 46: Optimum gecikme uzunluğunun belirlenmesi	230
Tablo 47: Toda-Yamamoto nedensellik testi sonuçları.....	231
Ek Tablo 48: Türkiye ekonomisinde finansal serbestleşme ile ilgili düzenlemeler	267
Ek Tablo 49: Tasarruf ve yatırımlar (1980-2020) (GSYH'ya oranla, %)	270
Ek Tablo 50: Türkiye ve bazı ülkelerin reel faiz oranları(*) (1980-2020).....	270
Ek Tablo 51: Mevduatların TP-YP dağılımı (1981-1989)	271

Ek Tablo 52: Bankacılık sektörü bilançosunda aktif kalemlerin gelişimi (1989-2020)	271
Ek Tablo 53: Finansal sermaye girişi ve bankacılık sektörü bilançosundaki tahvil miktarı (1989-1993).....	272
Ek Tablo 54: Bankacılık sektörü bilançosu aktif kalitesi göstergeleri (1987-2020)	272
Ek Tablo 55: Bankacılık sektörü bilançosunda YP – TP dağılımı (1988-2020) ...	273
Ek Tablo 56: Kredilerin TP-YP dağılımı (1988-2020)	274
Ek Tablo 57: Kısa ve uzun vadeli kredilerin TP-YP dağılımı (1988-2020) (%)...	275
Ek Tablo 58: Finansal açıklık derecesi ve bankacılık sektörü bilançosuna ilişkin bazı veriler (1988-2020) önceki yıla göre değişim oranı (%)	276
Ek Tablo 59: Kârlılık rasyoları % (1987-2020).....	277
Ek Tablo 60: Tasarruf mevduatı ve döviz tevdiatların vadelerine göre toplam mevduat içindeki payları (%).....	277
Ek Tablo 61: Kur korumalı TL vadeli mevduat hesabı uygulamasının döviz kuru, TL vadeli mevduatı ve merkez bankası döviz rezerv'ine etkileri	278

ŞEKİLLER DİZİNİ

<u>ŞEKİL</u>	<u>Sayfa</u>
Şekil 1: Finansal sağlamlık döngüsü	85
Şekil 2: Basel II anlaşması için kavramsal çerçeve.....	99



GRAFİKLER DİZİNİ

Sayfa

Grafik 1:	Finansal açıklık derecesi ile reel büyüme ve sanayi üretimi arasındaki ilişki (1992-2020).....	165
Grafik 2:	Portföy yatırımlarına dayanan finansal açıklık derecesi ile reel büyüme ve sanayi üretim endeksi ilişkisi (1992-2020).....	166
Grafik 3:	Faiz oranı, enflasyon, döviz kuru ve büyümenin yıllık gelişimi (%) (1990-2001)	179
Grafik 4:	Faiz oranı, enflasyon, döviz kuru ve büyümenin yıllık gelişimi (%) (2002-2009)	180
Grafik 5:	Faiz oranı, enflasyon, döviz kuru ve büyümenin yıllık gelişimi (%) (2010-2020)	182
Grafik 6:	Faiz oranı, enflasyon, döviz kuru ve büyümenin beşer yıllık ortalamalar itibarıyla gelişimi (1991-2020).....	183
Grafik 7:	Modeli 1 CUSUM grafiği.....	220
Grafik 8:	Modeli 1 CUSUMSQ grafiği.....	220
Grafik 9:	Model 2 CUSUM grafiği.....	225
Grafik 10:	Model 2 CUSUMSQ grafiği.....	225
Grafik 11:	Modeli 3 CUSUM grafiği.....	229
Grafik 12:	Model 3 CUSUMSQ grafiği.....	230
Grafik E.13:	Bankacılık kırılganlık endeksi, düzey.....	279
Grafik E.14:	Bankacılık kırılganlık endeksi, birinci fark	279
Grafik E.15:	Finansal açıklık derecesi, düzey	279
Grafik E.16:	Finansal açıklık derecesi, birinci fark.....	279
Grafik E.17:	Finansal Sermaye Girişi, Düzey	279
Grafik E.18:	Finansal Sermaye Girişi, Birinci Fark	279
Grafik E.19:	Sermaye yeterliliği, düzey	279
Grafik E.20:	Sermaye yeterliliği, birinci fark.....	279
Grafik E.21:	Karlılık oranı, düzey	280
Grafik E.22:	Karlılık oranı, birinci fark.....	280
Grafik E.23:	Likidite oranı, düzey	280
Grafik E.24:	Likidite oranı, birinci fark	280

Grafik E.25: Reel döviz kuru, düzey	280
Grafik E.26: Reel döviz kuru, birinci fark.....	280
Grafik E.27: Reel faiz oranı farkı, düzey.....	280
Grafik E.28: Reel faiz oranı farkı, birinci fark	280



KISALTMALAR DİZİNİ

ADF	Augmented Dickey Fuller (Genişletilmiş Dickey Fuller)
ARDL	Autoregressive Distributed Lag (Oto regresif Dağıtılmış Gecikme)
AIC	Akaike Information Criterion (Akaike Bilgi Kriteri)
BDDK	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BSFI	Banking Sector Fragility Index (Bankacılık Sektörü Kırılganlık Endeksi)
BCP	Basel Core Principles
CAPM	Capital Asset Pricing Model (Sermaye Varlıklarını Fiyatlama Modeli)
DİBS	Devlet İç Borçlanma Senetleri
DYSY	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları
ECM	Equilibrium Correction Model (Hata Düzeltme Modeli)
FDI	Foreign Direct Investment (Doğrudan Yabancı Yatırım)
GAPA	Gap Analysis (Aralık Analizi)
GSYH	Gayrisafi Yurt içi Hasıla
GOÜ	Gelişmekte Olan Ülkeler
QIS	Quantitative Impact Study (Sayısal Etki Çalışması)
RAROC Getirisi)	Risk Adjusted Return on Capital-Risk (Riske Göre Ayarlanmış Sermaye
RSA	Rate Sensitive Asset (Faize Duyarlı Varlıklar)
RSL	Rte Sensitive Liabilities (Faize Duyarlı Yükümlülükler)
SUR	Seemingly Unrelated Regression (Görünürde İlişkisiz Regresyon)
SBC	Schwarz Information Criterion (Schwarz Bilgi Kriteri)
TBB	Türkiye Bankalar Birliği
TCMB	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TMSF	Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
VAR	Value at Risk (Riske Maruz Değer)

1. GİRİŞ

Ulusal ve uluslararası ekonomik gelişmelerin değerlendirilmesinde iktisadi açıdan kullanılan temel yöntem ekonomik yapıyı reel sektör ve finans sektörü olarak iki bölüme ayırmaktır. Bu ayırım son elli yıllık dönem içerisinde yaşanan gelişmelere bağlı olarak daha önemli bir hale gelmiştir. Bu dönemde çok sayıda ülkenin finansal sistem üzerinde izledikleri finansal baskı politikalarını terk ederek finansal serbestleşme yönünde adımlar atması hem ulusal ekonomilerde hem de dünya ekonomisinde finans sektörünün önemini her geçen gün artırmıştır.

Finansal serbestleşmenin ortaya çıkmasında 1970'li yıllarda dünya genelinde yaşanan ekonomik krizlerin rolü büyüktür. Keynesyen ekonomik yaklaşım bu döneme kadar başarılı olmuş ve ekonomi politikalarında egemen görüş durumuna gelmiştir. Ancak, bu dönemde yaşanan ekonomik krizler karşısında Keynesyen yaklaşımın çözüm üretmemesi ve krizleri önlemede yetersiz kalması ekonomi çevrelerini yeni arayışlara sürüklemiştir. Keynesyen yaklaşımın karşı çıktığı Klasik ekonomi yaklaşımı için bu durum bir fırsata dönüşmüştür. Klasik yaklaşımın savunduğu devletin ekonomiye müdahalesini azaltma fikri doğrultusunda bu süreçte klasiklerin izinden giden ekonomistler devletin finans sektörü üzerindeki baskılarının kaldırılmasına dayanan finansal serbestleşme politikalarının uygulanması gerektiğini ileri sürmüşlerdir. Klasiklerin takipçisi ekonomistlerden McKinnon ve Shaw (1973) yaptıkları çalışmalarıyla finansal serbestleşmenin temellerini atmışlardır.

Finansal serbestleşme esasen iç finansal serbestleşme ve dış finansal serbestleşme olarak; iki bölümde değerlendirilmelidir. İç finansal serbestleşme genel olarak faiz oranlarının serbestleşmesini, faizlere uygulanan vergi gibi mali yüklerin hafifletilmesini, kredi kontrollerinin kaldırılmasını, bankacılık kesimindeki yüksek karşılık oranlarının azaltılmasını ve piyasaya giriş serbestliğini kapsamaktadır. Dış finansal serbestleşme uygulamaları ise; döviz denetimlerinin kaldırılması, yurt içi yerleşiklerin ve yurt dışındakilerin döviz cinsinden borç alıp verme ve sözleşme yapmaları önündeki engellerin kaldırılması, döviz kurlarının serbestleşmesi ve sermaye akımlarının serbest bırakılması şeklinde sıralanabilir.

Finansal serbestleşme uygulamalarının uluslararası boyutta bütün ülkeleri etkilemesinin başlıca sebebi uluslararası sermaye akımlarının serbestleşmesidir. Serbestleştirilen sermaye akımlarıyla birlikte finansal piyasalar uluslararası düzeyde birbirine bağlı hale gelmiştir. Günümüzde bir ülkenin finansal piyasalarını değerlendirirken dünya piyasalarına bakmadan bir analiz yapmak neredeyse mümkün değildir. Artık ülkelerin finansal piyasaları içsel faktörlerin dışında, küresel boyutta işlem yapabilecek kadar elinde fon bulduran sermaye sahiplerinin yatırım kararlarına bağlı duruma gelmiştir.

Finansal piyasaların en önemli unsuru bankacılık sektörü ve bankalardır. Finansal piyasalar üzerinde etkisi olan bütün faktörler bankacılık sektörünü de etkilemektedir. Finansal serbestleşmenin bankacılık sektörünü doğrudan ve dolaylı etkileyen boyutları vardır. İç finansal serbestleşme uygulamaları kapsamı itibarıyla doğrudan bankacılık sektörünü etkileyen unsurlar taşımaktadır. Dış finansal serbestleşme düzenlemeleri ise ağırlıklı olarak bankacılık sektörünü dolaylı etkileyen faktörlerden oluşmaktadır. Bu faktörlerin başında sermaye akımlarının serbestleşmesi gelmektedir.

Bu çalışmanın temel amacı, Türkiye’de gerçekleştirilen finansal serbestleşmenin bankaların bilanço yapılarında oluşturduğu etkiyi incelemektir. Çalışmada sâdece finansal sermaye akımları ele alınmıştır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları kapsam dışında tutulmuştur. Araştırma kapsamında cevabı aranan temel soru, Türkiye’de finansal serbestleşme ve özellikle finansal sermaye akımlarının serbestleşmesi sürecinin bankacılık sektörü bilançolarının kırılganlığını artırıp artırmadığıdır. Bu amaca yönelik olarak analiz dönemi, Türkiye’de finansal serbestleşme uygulamalarının nihâi aşaması olan sermaye akımlarının gerçekleşmesi ve elde edilen veriler göz önünde bulundurularak 1992-2021 olarak belirlenmiştir.

Analiz kapsamında; bankacılık sektörü kırılganlığı, finansal açıklık, finansal sermaye girişi, sermaye yeterliliği, kârlılık, likidite oranı, reel döviz kuru ve ülkeler arası reel faiz oranı farkı değişkenleri kullanılmıştır. Değişkenlerin durağanlık dereceleri Augmented Dickey Fuller (ADF) birim kök testiyle belirlenmiştir. Farklı durağanlık derecesine sahip olduğu belirlenen değişkenlerin aralarındaki eşbütünleşme ilişkisi Sınır Testi (Bound Test) yaklaşımıyla incelenmiştir. Değişkenlerin arasındaki kısa ve uzun dönemli ilişki Otoregresif Dağıtılmış Gecikme Modeli (ARDL) kullanılarak tahmin edilmiştir. Değişkenlerin aralarındaki nedensellik ilişkisi Toda-Yamamoto

Nedensellik Testi kullanılarak araştırılmıştır. Literatürde, Türkiye’de finansal serbestleşmenin bankacılık sektörüne etkilerini inceleyen çalışmalar mevcuttur, ancak belirlenen dönemi ampirik olarak inceleyen bir araştırmaya rastlanılmamıştır. Bu yönüyle, diğer çalışmalardan farklılık taşıyan çalışmanın bilimsel literatüre katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

Çalışma dört bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde finansal serbestleşme ve uluslararası finansal sermaye akımları teorik olarak ele alınmıştır. İkinci bölümde uluslararası finansal sermaye akımları ve bankacılık sektörü bilançoları ilişkisi incelenmiştir. Üçüncü bölümde finansal serbestleşme, uluslararası finansal sermaye akımları ve bankacılık sektörü bilançoları etkileşimi Türkiye özelinde teorik olarak değerlendirilmiştir. Dördüncü bölümde Türkiye’de finansal serbestleşmenin ve buna bağlı olarak gerçekleşen finansal sermaye akımlarının bankacılık sektörü bilançolarının kırılganlığı üzerindeki etkisi ile finansal açıklık derecesinin finansal sermaye girişi üzerindeki etkisi ekonometrik yöntemlerle analiz edilmiştir.

2. FİNANSAL SERBESTLEŞME VE ULUSLARARASI FİNANSAL SERMAYE AKIMLARI: TEORİK ÇERÇEVE

Finansal serbestleşmenin uluslararası boyutta yaygınlaşmasında, gelişmiş ülkelerin farklı ve kârlı pazarlara ulaşma çabaları ile gelişmekte olan ülkelerin ekonomik büyümenin finansmanı için fon bulma arayışları etkili olmuştur. Gelişmekte olan ülkelerde sürdürülebilir ekonomik büyümeyi gerçekleştirebilmek için tasarrufların, kaynakların artırılması ve uluslararası sermaye girişinin sağlanması gerekmektedir. Bu ülkelerde 1980’li yıllardan itibaren bu amacı gerçekleştirmek için en uygun yolun finansal serbestleşme uygulamaları olduğu düşünülmüştür. Dolayısıyla, serbestleşme uygulamaları sonucunda kaynak dağılımında etkinlik, dışa açık ekonomi ve yatırımcıların risk çeşitlendirme imkânlarının artırılması amaçlanmıştır. Bu amaçlara ulaşabilmek için birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ülke 1980’li yıllardan sonra finansal serbestleşme yönünde pek çok düzenleme yapmıştır. Çalışmanın bu bölümünde finansal serbestleşme ve finansal sermaye akımlarına yönelik teorik çerçeve ele alınacaktır. Bu kapsamda, öncelikle finansal serbestleşmenin tanımı, ölçülmesi ve göstergeleri konularına yer verilecektir. İkinci olarak finansal serbestleşmenin sonuçları, finansal serbestleşme sonucunda finansal sermaye akımında oluşan değişim, bankacılık sektörüne duyulan güvende değişim konuları ele alınacaktır. Üçüncü olarak finansal serbestleşmeye yönelik kuramsal yaklaşımlar açıklanacaktır. Dördüncü olarak gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler çerçevesinde finansal sermaye akımları ele alınacaktır. Son olarak finansal sermaye akımlarının tanımı, türleri ve finansal sermaye akımlarına yönelik teorik yaklaşımlar üzerinde durulacaktır.

2.1. Finansal Serbestleşme Tanımı, Ölçülmesi ve Göstergeleri

Finansal serbestleşme konusu tarihsel bir sürece dayanmaktadır. Bu sürece işaret etmek finansal serbestleşme düşüncesinin kaynağının ne olduğunu anlamak ve tanımını yapmak için gereklidir.

Finansal serbestleşme küreselleşmeye bağlı olarak 1970'lerde Keynesyen ekonomi politikalarının krizler karşısında çaresiz kaldığını öne sürerek devletin ekonomiye müdahalesini azaltma düşüncesiyle ortaya çıkmıştır. Finansal serbestleşme kavramı Klasik ekonomi politikalarını benimsemiş olan McKinnon ve Shaw (1973) tarafından geliştirilmiştir. Bu ekonomistler özellikle faiz oranları üzerinde devletin baskıcı rolünü eleştirmişler ve faiz oranlarının piyasada serbestçe belirlenmesi gerektiğini savunmuşlardır. Düşük faiz oranlarının tasarruf/tüketim tercihinde belirleyici olduğu düşüncesinden hareketle, devletin müdahalesi olmadığında faiz oranlarının yükseleceğini ve bunun tercihleri tüketim yerine tasarrufa kaydıracağını, artan tasarrufların da yatırımlara dönüşeceğini ileri sürmüşlerdir (McKinnon, 1990, s. 1).

Finansal serbestleşme üzerine iki zıt görüş vardır. Bu görüşlerden birine göre finansal serbestleşme finansal gelişmeyi güçlendirir ve ekonomik büyümeye katkıda bulunur. Diğer görüşe göre, finansal serbestleşme fazla risk üstlenmeyi teşvik eder, makroekonomik dalgalanmayı artırır ve krizlerin daha sık ortaya çıkmasına neden olur (Ranciere vd. 2006, s. 1).

McKinnon-Shaw yaklaşımını eleştirenler ikâme etkisinin ağırlığının gelir etkisine göre daha yüksek olması durumunda bu yaklaşımın geçerli olabileceğini ileri sürmektedirler (Blanchard ve Fischer, 1989, s. 285). Bunun yanında, gelişmekte olan ülkelerde faizlerdeki artış özel sektörün tasarruflarını artırırken kamu kesiminin tasarruflarını azaltır. Bu durumda ortalama olarak tasarrufların artacağı söylenemez. Ayrıca faiz oranının artmasıyla fonlar kayıt dışı sektörlerden resmi sektörlerle kayacaktır ve buna bağlı olarak tasarrufların toplamda bir artış göstereceği iddia edilemez (Owen ve Solis, 1988, s. 1).

Finansal serbestleşmeye karşı olan ekonomistler, finansal serbestleşmenin yapısında finansal dalgalanmaların yer aldığını savunmaktadır. Bu ekonomistlere göre, serbestleşme büyümeyi olumsuz etkilemektedir. Bu McKinnon-Shaw yaklaşımına karşıt bir görüştür.

Bu görüŖe göre, geliŖmekte olan ülkelerin gerekli finansal alt yapıyı sağlamadan gerçekteŖtirdikleri takdirde finansal serbestleŖme uygulamalarının finansal sistemin kırılganlığını artırdığı ileri sürülmektedir. Yaklaşımına göre geliŖmekte olan ülkelerde sermaye akımlarının serbestleŖmesiyle birlikte uluslararası fon sahipleri bu ülkelerde daha fazla kazanç sağlayabilecekleri için yatırım tercihlerini bu alanlara yönlendirmektedirler. Böylece, finansal serbestleŖme sonrasında geliŖmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarında artış meydana gelmektedir. Ancak gerçekteŖen bu sermaye akımlarının vadesinin kısa süreli olması bu ülkelerin finansal sistemleri üzerinde olumsuz etki yapmaktadır. Finansal alt yapısı yeterli düzeyde geliŖmemiŖ ülkelerde ekonomik dalgalanmaların gerçekteŖtiği dönemlerde kısa vadeli sermayenin aşırı derecede ve aniden ülke dışına çıkması finansal sistemi krizlerle sonuçlanan bir sürece sokmaktadır (Korkmaz vd., 2010, s. 2822).

Finansal serbestleŖme, finansal sektörün farklı bölümlerindeki temsilcilerin kurumsal yapıları, araçları ve faaliyetleri üzerindeki düzenleyici kontrolün azaltılması veya kaldırılmasına yönelik önlemleri ifade eder. Bu önlemler iç veya dış düzenlemelerle ilgili olabilir.

Dar çerçevede finansal serbestleŖme, mevduat ve kredi faizleri üzerindeki kamu otoritesi kontrollerinin kaldırılmasıdır. GeniŖ açıdan bakıldığında dövizle yapılan işlemlerdeki kontrollerin, yurt içi finansal piyasalara girişle ilgili, yurt içindekilerin yurt dışı piyasalara girişleriyle ilgili engellemelerin azaltılması veya kaldırılmasıdır (Williamson ve Mahar, 1998, s. 4)

Uluslararası sermaye akımlarının serbest bırakılması, finansal sistem üzerindeki kontrollerin ve uluslararası yatırımlara karşı olan engellemelerin kaldırılması da finansal serbestleŖme olarak ifade edilebilir (Galindo vd., 2002, s. 2). Finansal reformlar temel olarak faiz oranları üzerindeki idari kontrollerin kaldırılması ve yönlendirilen kredi programlarının ölçeklendirilmesinden ibarettir. Genellikle bankacılık sektörüne giriş engelleri de azaltılır ve menkul kıymet piyasalarının gelişimi teşvik edilir (Leaven, 2002, s. 2).

Faiz oranlarının serbestleŖmesi finansal serbestleŖme tanımının iç finansal serbestleŖme boyutunun ana unsurudur. Klasik yaklaşımın benimsediği diğerk düşünce, iç tasarrufların yatırımlar için yetersiz kaldığı durumlarda yabancı tasarrufların yatırımları destekleyeceği bunun için de ülkeye giren ve çıkan sermaye

akımlarının serbest bırakılması gerektiği yani dış finansal serbestliğin sağlanması gerektiği görüşüdür. Bu da finansal serbestleşme tanımının dış finansal serbestleşme boyutunu oluşturmaktadır.

Finansal serbestleşme kısaca; faiz oranları ile finansal sistem üzerindeki diğer kontrollerin kaldırılması ve sermaye akımlarının serbest bırakılması şeklinde tanımlanabilir. Geniş bir perspektiften serbestleşme; kamu otoritelerinin yabancı fon kaynaklarını ülkelerine çekmek amacıyla finansal sisteme yönelik kontrolleri ve engellemeleri kaldırdıkları, finansal sistemi revize edici uygulamalardır. Finansal serbestleşmeyi oluşturan ana unsurlar şöyle sıralanabilir (Williamson ve Mahar, 1998, s. 2):

- Kredilere uygulanan kontrollerden vazgeçilmesi,
- Kamunun faiz oranlarının belirlenmesinde rol almaması,
- Finans sektörüne girişlerin serbest olması,
- Banka bağımsızlığı,
- Sermaye akımlarına uygulanan kontrollerin kaldırılması.

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler kendi finansal sistemlerini serbestleştirmek amacıyla pek çok reform uygulamıştır. Bu reformlardan en önemlileri faiz oranlarının serbest bırakılması, kredi tavanlarının kaldırılması, Merkez Bankası'nda bankalarca tutulmak zorunda olan mevduat munzam karşılık oranlarının düşürülmesi veya tümüyle iptal edilmesi, bankacılık sektörünün yerli ve yabancı tüm aktörlere açılması, uluslararası sermaye hareketlerinin serbestleşmesi (Güloğlu ve Altunoğlu, 2002, s. 113) suretinde sıralanabilir.

Ülkelerin finansal serbestleşme uygulamalarını gerçekleştirme sebepleri kaynakların etkin bir şekilde dağılımını sağlamak ve ekonomik büyüme oranlarını artırmaktır. Savunucularına göre, serbestleşmeyle birlikte faizlerin artması sonucu tasarruflardaki genişlemeye bağlı olarak bireyler gelirlerini daha çok finansal varlığa yatırım yaparak değerlendirmeye başlamaktadır. Yatırım isteği faiz artışından bir miktar olumsuz etkilense de yapılan yatırımlardaki verimlilik artışı büyümeye olumlu katkı sağlamaktadır. Ayrıca, tasarrufları yetersiz olan ülkeler, finansal piyasalarını serbestleştirip kendileri için gerekli olan fonları elde ederek, yatırımlara yönlendirecek ve uluslararası kredilerden faydalanma imkânı bulacaklardır.

Finansal serbestleşme uygulamalarından beklenen bu pozitif sonuçlara karşın, çoğu ülkede serbestleşme uygulamaları beklentileri karşılamamış ve finansal sistemin krizlere sürüklendiği dönemler yaşanmıştır.

Finansal serbestleşme iç ve dış finansal serbestleşme şeklinde incelenebilir:

a) İç Finansal Serbestleşme

İç finansal serbestleşme, bir ekonomide ulusal para cinsinden borç-alacak ilişkileri ile varlık tutma kararlarına ilişkin kurumsal yapıda, fiyat ve miktar kısıtlamalarının kaldırılması veya hafifletilmesi işlemidir. Genel olarak iç finansal serbestleşme, faiz oranlarının serbestçe piyasa tarafından belirlenmesinin önündeki engellerin kaldırılmasını kapsamaktadır (Williamson ve Mahar, 1998, s. 25).

İç finansal serbestleşmede amaç, bankalar tarafından para piyasasında serbestçe belirlenen faiz oranlarının, faiz tavanı uygulamasından çıkışla birlikte yükselerek tasarrufları artırması ve bu tasarrufların yatırımlara dönüşmesidir. Bunun yanında, faizlere uygulanan vergi gibi mali yüklerin hafifletilmesi, kredi kontrollerinin kaldırılması, bankacılık kesimindeki yüksek karşılık oranlarının azaltılması ve piyasaya giriş serbestliği gibi uygulamalar da iç finansal serbestleşme kapsamındadır.

b) Dış Finansal Serbestleşme

Dış finansal serbestleşme, gerek yerleşiklerin kendi aralarında, gerekse yerleşiklerle yerleşik olmayanlar arasında döviz cinsinden borç-alacak ilişkilerine ve aktif bulundurma kararlarına dâir kurumsal yapıda fiyat ve miktar kısıtlamalarının kaldırılması veya yumuşatılmasıdır. Dış finansal serbestleşme denilince ilk önce sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi akla gelmektedir (Yentürk, 1997, s. 136).

Dış finansal serbestleşme ilk olarak, yerleşiklerin dış piyasadaki serbestçe borçlanmasını ve yerleşik olmayanların serbestçe iç mali piyasalarda plasman yapabilmesini, yani içeri doğru her iki kaynaktan sermaye girişinde sınırlamaların denetimlerin kalkmasını sağlar. İkincisi, yerleşikler dışarı serbestçe sermaye transfer edip yabancı varlık kalemlerini tutabilir. Ülke sakini olmayanlar da aynı şekilde iç mali piyasalardan borçlanabilir. Üçüncü olarak, serbestleşme sonucunda yerleşikler yabancı paralar üzerinden serbestçe bütün işlemleri yapabilir.

Sıralanan üç öğeden ilk ikisi ödemeler bilançosunun sermaye hesabının serbestleşmesinin gereğidir. Üçüncüsü ise ilk ikisiyle birlikte mali serbestleşmeyi oluşturur. Dış finansal serbestleşmede ilk olarak döviz denetimleri kaldırılır, yurt içi yerleşiklerin döviz cinsinden borç alıp verme ve sözleşme yapmaları önündeki engeller ortadan kalkar. Sonraki aşamalarda ise döviz kurları serbestleşir ve sermaye akımları serbest bırakılır.

Dış finansal serbestleşmenin amacı, yurt içi tasarrufların yatırımları artırmakta yetersiz kaldığı durumlarda uluslararası sermayeyi ülkeye çekerek yatırımların finansmanında kullanmaktır. Yatırımların artması üretimi artırarak ülke ekonomisinin büyümesine katkı yapacaktır.

Küresel ekonomi finansallaşırken, finansal kurum ve kuruluşlara, finansal ürünlere verilen önem artmıştır. Reel sektördeki kârların finansal sektörden daha düşük olması, yapılan yatırımların getirisinin uzun vadede dönmesi, bireysel ve kurumsal yatırımcıları finansal sektöre yöneltmiştir. Özellikle son dönemlerde ortaya çıkan çeşitli risk ve getiri seviyelerindeki finansal ürünler, finansallaşma sürecini hızlandırmıştır. Bazı finansal ürünlerle ilgili olarak kısa sürede elde edilen yüksek getiriler dikkat çekmektedir. Reel sektörden büyük şirketler de finansal getiri sağlayabilecek ürünlerin peşine düşmüşlerdir. Finansal ve reel sektör yatırımları arasında ters yönlü bir ilişki mevcuttur (Uslu ve Gündoğdu, 2011, s. 148).

Finansal serbestleşme derecesini ölçen bazı çalışmalar mevcuttur. Örneğin Arteta ve Eichengreen (2001) sermaye akımlarının GSYH'ye oranını dışsal serbestleşme kapsamında temsilen kullanmışlardır. Bekaert vd. (2005) hisse senedi piyasasının serbestleşme derecesini piyasa değerinin ölçülmesiyle tanımlamışlardır. Abiad ve Mody (2005) finansal serbestleşmeyle ilgili olarak politikadaki hem yoğunluğu hem de değişiklikleri ele alan endeksler oluşturmuşlardır. Kaminsky ve Schmukler, 28 ülke için sermaye hesabı, faiz oranı kontrolü ve hisse senedi piyasasının serbestleştirilmesine dayanan üç seviyeli bir finansal serbestleşme endeksi oluşturmuşlardır (Angkinand vd., 2010, s. 265).

Finansal açıklık, ülkelerin serbestleşme derecelerinin göstergelerinden birisidir. Finansal açıklığın belirlenmesinde Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund-IMF) tarafından, yurt dışından elde edilen varlıklar ile yurt dışı krediler

toplamının GSYH'ye oranı şeklinde bir formül kullanılmaktadır (Lane ve Milesi-Ferretti, 2006, s. 15).

IMF yayınlamakta olduğu “Kambiyo Rejimi ve Döviz Kısıtlamaları” (Annual Report on Exchange Arrangement and Exchange Restrictions; AREAER) yıllık raporunda, 1995'e kadar finansal serbestleşme düzeyini, sermaye akımlarının serbest olduğunu 1, sermaye akımlarında kontrollerin olduğunu “0” ile göstererek ölçmektedir (0 ve 1 ölçüsü). 1995 öncesinde raporda dört çeşit gösterge bulunmaktaydı: (i) sermaye akımlarındaki kontroller, (ii) cari işlemlere yönelik kontroller, (iii) sermaye akımlarında çok yönlü döviz kuru uygulaması (iv) ihracata ilişkin faaliyetlerdeki kontroller. 1995'ten itibaren IMF tarafından sermaye hesabına yönelik değişik alt sınıflarda daha ayrıntılı bilgiler yayınlanmıştır. Sermaye akımlarındaki serbestleşme düzeyini ifade eden IMF göstergesi, kural temelli finansal serbestleşme göstergesi olarak, 0-1 şeklinde bir kukla değişkendir. Bu gösterge, sermaye akımlarında en az bir kısıtlamanın olması halinde 0, kısıtlama olmadığında ise 1 olmaktadır. IMF oran göstergesi, sermaye akımlarının serbest olduğu dönemin toplam dönem içindeki oranıdır. Ölçümlerindeki değişiklik araştırmacıları AREAER temelli yeni finansal serbestleşme göstergeleri geliştirmeye yöneltmiştir (Rodrik, 1998, s. 55).

Finansal serbestleşme göstergeleri farklı çalışmalarda değişik kaynaklara dayandırılarak oluşturulmuştur. Finansal serbestleşme göstergeleri Tablo 1'de gösterildiği gibi kurala dayanan ve miktara dayanan finansal serbestleşme göstergeleri olmak üzere ikiye ayrılır.

Tablo 1: Finansal serbestleşme göstergeleri

Kural-Temelli Göstergeler	
IMF-AREAER	Ülkelerin sermaye işlemlerinde serbestliğin olup olmadığını ifade eden 0-1 değerlerini alan bir değişkendir. 6 sınıftan oluşmaktadır. Sermaye işlemlerinde en az bir kısıtlama varsa 0, yoksa 1 değerini almaktadır
Quinn (1997)	Quinn serbestleşme göstergesi 0,5 birimlik artışlarla 0-4 arasında değerler almaktadır. Değerlerin yüksek olması, kısıtlamaların düşük olduğunu göstermektedir. 4 değeri sermaye işlemlerinde tam serbestleşmenin olduğunu göstermektedir. AREAER'e dayanılarak oluşturulmuştur.
Oran (Share)	Sermaye işlemlerinde kısıtlamaların olmadığı yılların, toplam yıl sayısına oranını göstermektedir. 1-0 arasında değer almaktadır. AREAER temel alınarak oluşturulmuştur.
Chinn-Ito(KAOPEN)	AREAER'de yer alan dört alt sınıfa göre sermaye işlemlerindeki serbestleşmenin boyutunu göstermektedir
Miktar Temelli Göstergeler	
	Gerçekleşen sermaye akımlarına göre oluşturulan serbestleşme göstergeleridir. DYY, portföy yatırımları ve dış borçlar gibi sermaye akımlarından oluşmaktadır. Birikimli brüt varlık ve yükümlülük stoku/GSYH oranı en sık kullanılan göstergelerdendir.
Menkul Kıymetler Piyasasındaki Serbestleşme Göstergeleri	
Yasal Serbestleşme Tarihleri Göstergesi	Yabancıların yasal olarak yurt içi menkul kıymetler piyasalarında yatırım yapmalarına imkân veren yasal düzenlemelerin yapıldığı tarihlere dayanmaktadır. Yasal olarak serbestleşmenin gerçekleştiği tarihten sonra 1, önce 0 değerini almaktadır. Bekaert vd. (2002) tarafından oluşturulan, Gelişmekte Olan Ülkeler (GOÜ)'de önemli finansal, ekonomik ve politik olayların kronolojisine dayanan veriler kullanılmaktadır.
Menkul Kıymetler Piyasası Yoğunluk Göstergesi	Bekaert (1995) ve Edison ve Warnock (2001)'i takiben Uluslararası Finans Kurumu (International Financial Corporation) yatırım yapılabilirlik endeksine dayanan, yabancıların menkul kıymetler piyasasındaki kapitalizasyon oranlarını kullanmaktadır. 1 değeri tam serbestleşmenin olduğu, 0 değeri ise yabancıların menkul kıymet işlemlerinin tamamen yasak olduğu ülkeleri göstermektedir.
Bankacılık Sektörü Serbestleşme Göstergeleri	
Kaminsky ve Schmukler (2003)	Yurt içi finansal piyasalar, sermaye akımları ve menkul kıymet piyasasındaki yasal kısıtlamalara göre belirlenen serbestleşme kronolojisidir. Serbestleşme derecesi baskı, kısmi serbestlik ve tam serbestlik şeklinde üçe ayrılmaktadır.
Demirgüç-Kunt ve Detrageicha (1998)	Yurt içi faiz oranlarına yönelik serbestleşme düzenlemelerinin gerçekleştiği tarihler kullanılmaktadır.
Çok Boyutlu Göstergeler	
Abiad vd. (2010)	Finansal piyasalara yönelik politikaları farklı boyutlarda ele almaktadır: Kredi kontrolleri, faiz oranı kontrolü, piyasaya giriş engelleri, menkul kıymetler piyasası politikaları, finansal kurumların özelleştirilmesi, uluslararası finansal işlemlere yönelik kısıtlamalar ve bankacılık düzenlemeleri.

Kaynak: Bumann vd., 2012, s. 259; Bekaert vd., 2011

Finansal açıklık= $[(\text{Gayrisafi sermaye girişi} + \text{Gayrisafi sermaye çıkışı})/\text{GSYH}] \times 100$ formülü finansal açıklığın ölçümünde genel kabul görmüş bir yöntemdir (Kraay, 1998, s. 5; Aizenman, 2008, s. 373; Buch vd. 2005, s. 12). Finansal açıklığın ölçümünde alternatif bir yöntem olarak bankaların net yabancı yükümlülükleri/bankaların toplam yükümlülüğü oranı Buch vd. tarafından kullanılmıştır (Buch vd. 2005, s. 12).

Finansal açıklığı belirlemede genel olarak faydalanılan göstergeler sermaye giriş çıkışlarına yapılan müdahalelerin yoğunluğuyla ilgili yanlış sonuçlar verebilmektedir. Bunlardan en önemli olanı IMF'nin kullandığı çift taraflı verilerdir. IMF tarafından kullanılan verilerin genelleştirilerek ifade edilmesi sermaye akımları üzerindeki denetimlerin ölçülmesini engellemektedir. Sermaye akımlarının denetimi giren ve çıkan sermaye ve amaçlanan finansal faaliyet için farklılaşmaktadır (Chinn ve Ito, 2007, s. 557).

Finansal serbestleşme göstergeleri ve ölçümüyle ilgili yapılan çalışmalara ilişkin şunlar vurgulanabilir:

- Finansal serbestleşme göstergeleri arasında özellikle miktar temelli göstergeler ve Abiad vd. (2010) tarafından kullanılan çok boyutlu göstergeler kapsayıcı ve serbestleşmenin boyutlarını ayrıntılı bir şekilde ele almaları bakımından önemlidirler.
- Finansal açıklığın ölçümünde Kraay (1998) tarafından kullanılan finansal açıklık formülü kullanışlı ve daha anlaşılır bir metot özelliği taşımaktadır.

2.2. Finansal Serbestleşme ve Kuramsal Yaklaşımlar

Finansal serbestleşme üzerine yapılan tartışmalar genel olarak bütün ülkeler için serbestleşmenin sonuçlarının olumlu olup olmadığı çerçevesinde gerçekleşmektedir. Tartışmaların ve kuramsal yaklaşımların çıkış noktası McKinnon-Shaw tarafından ileri sürülen düşüncelerdir. Çalışmanın bu kısmında finansal serbestleşmeye yönelik McKinnon-Shaw Yaklaşımı, Yapısalcı Yaklaşım, Neo-Keynesyen Yaklaşım ve Post Keynesyen Yaklaşım ele alınacaktır.

2.2.1. McKinnon-Shaw Yaklaşımı

Teorik temelleri Standford Okulu'ndan tanınmış iktisatçılar olan Ronald McKinnon (1973) ile Edward E. Shaw (1973)'ün çalışmalarına dayanan "finansal serbestleşme kuramı" Neoklasik okula ait finansal yaklaşımın geliştirmekte olan ülkelere uyarlanan bir versiyonudur (Williamson ve Mahar, 1998, s. 8). Finansal serbestleşme kuramı realitede finansal baskıyı reddetme düşüncesine dayanan bir kuramdır. Geliştirmekte olan ülkelerin finans sektörleri baskı altındadır. Bu baskı özellikle faiz oranları, döviz kuru ve kredi tahsisi üzerinde uygulanmaktadır. Faiz oranlarının baskı altında olması sonucu oluşan düşük faiz oranlarına bağlı olarak, tasarrufların teşvik edilmediği ve finans sektörüne aktarılmadığı ileri sürülmektedir (McKinnon, 1996, s. 15). Finansal baskı kuramı Neoklasik İktisadi Düşünce'ye dayanır ve piyasalarda tam rekabetin olduğu, bilgi akışının eksiksiz sağlandığı, kaynakların tamamının kullanıldığı ve bütün bilgilerin anında fiyatlara yansıdığı piyasada tek bir fiyatın var olduğu varsayımlarını kabul eder. Buna bağlı olarak, faiz oranı ile tasarruflar arasında pozitif yönlü bir ilişkinin olduğunu ileri sürer.

Finansal baskı kuramına göre, finansal piyasaları kontrol altında tutmaya yönelik uygulamalar 1950'lerden sonra geliştirmekte olan ülkelerde ödünç verilebilir fonların azalmasına ve yabancı sermayenin çıkışına yol açmıştır. Yatırımlarda kullanılan fonlar etkin bir şekilde dağıtılamamıştır. Ödünç verilebilir fon sahipleri bu fonları verimsiz yatırımlarda kullanmıştır. Böylece, finansal piyasaları kontrol altında tutmaya yönelik uygulamalar, verilen kredilerin belli gruplara düşük seviyede faiz oranlarıyla tahsis edilmesi sorununa yol açmıştır. Kredi ihtiyacı olan diğer kesimler resmi olmayan piyasalarda daha fazla faiz ödemeye razı olarak işlem yapmaya yönelmişlerdir (Andersen ve Tarp, 2003, s. 191). Bu tür problemlerin üstesinden gelmenin yolu finansal sistemin tekrar düzenlenmesidir. Düzenlemeler sonucunda mevcut faiz oranları artacağından fon sahipleri ellerindeki fonları bankacılık sektöründe değerlendirecek ve bu fonlar daha dikkatli kullanılarak yatırımların etkinliği artırılabilecektir. Bu şekilde gerçekleştirilen etkin yatırımlar GSYH'nin artmasına yol açarak ekonominin genelini olumlu yönde etkileyecektir (Güloğlu ve Altunoğlu, 2002, s. 108).

McKinnon-Shaw yaklaşımı devletin faiz tavanı, doğrudan kredi programları ve yüksek rezerv gereksinimleri (dolaylı finansal baskı) gibi finansal sistemin işleyişine getirdiği kısıtlamaların finansal derinleşmeyi engelleyebileceğini ileri sürmektedir.

Bu durum, yatırımların kalitesini ve miktarını olumsuz etkilerken, finansal sistemde gelişimi geciktirebilir. McKinnon-Shaw yaklaşımı, kötü işleyen bir finansal sistemin ekonomik büyümeyi olumsuz etkileyebileceğine işaret etmektedir (Ang ve McKibbin, 2005, s. 217).

McKinnon-Shaw perspektifi 1960'larda ve 1970'lerde gelişmekte olan ülkelerde yaygın olan faiz oranı tavanı, yüksek rezerv gerekliliği, idari kredi tahsisatı ve diğer yönetim bozukluklarını içeren finansal baskı politikalarına bir karşı çıkıştır (Andersen ve Tarp, 2003, s. 189).

Finansal baskı politikalarının sonuçları McKinnon tarafından şöyle özetlenmiştir (McKinnon, 1990, s. 1):

- i. Bankacılık sektörünün elinde bulundurduğu ödünç verilebilir fonların azalması sonucunda yatırımcılar bankalardan kaynak sağlayamaz ve kendi kaynaklarını kullanmak zorunda kalır.
- ii. Baskı altındaki kredi faiz oranları yatırımcılar arasında önemli ölçüde değişiklik gösterir.
- iii. Negatif seviyedeki faiz oranları girişimcilerin ve hanehalkının birikim yapma isteğini azaltır.
- iv. Firmaların likidite yetersizliği içinde olmaları durumunda bankacılık sektörü dışında finansal derinleşmenin sağlanması olanaksızdır.

Burada McKinnon ve Shaw'ın işledikleri konular itibarıyla birbirlerinden ayrıldıkları bazı noktalar olduğunu belirtmekte fayda vardır. McKinnon faiz oranlarının yatırımlar üzerindeki etkilerine odaklanırken, Shaw, uluslararası sermaye akımlarının finansal derinleşme üzerindeki etkilerine odaklanmıştır. McKinnon finansal serbestleşmenin iç finansal serbestleşme boyutuyla, Shaw ise dış finansal serbestleşme boyutuyla ilgilenerek birbirlerini tamamlamışlardır.

Finansal baskı kuramına göre, faiz oranlarının serbest bırakılması faizleri yükseltir, bunun sonucunda faiz oranı tasarruflarla yatırımları dengeleyen bir unsur durumuna gelir (McKinnon ve Pill, 1996, s. 16). Artan tasarruflar, artan faiz oranından dolayı, bankacılık sektörü mevduatlarına yönelerek yatırımlar için kaynak oluşturur. Bu şekilde artan yatırımlar ekonominin büyümesine katkı sağlar. Bunun yanında, tasarruflardaki artış tüketimi azaltacağından enflasyon üzerinde olumlu etkide bulunur. Bunlara ek olarak, faizlerin yükselmesi tasarrufların öncekine göre daha

verimli yatırımlara yönelmesine yol açarak kaynakların daha etkin dağılmasını sağlar. Finansal serbestleşmeye bağlı olarak ortaya çıkan yeni finansal araçlar finansal piyasaların derinleşmesine katkıda bulunur.

Finansal serbestleşmeyi destekleyen klasik yaklaşım finansal serbestleşmenin, taşıdığı risklere karşın, faydalı olacağını iddia etmektedir. Bu yaklaşıma göre finansal serbestleşme dünya çapında finansal kaynaklara ulaşım ve uluslararası riskin dağıtılması yoluyla tasarrufların ülkeler arasında etkin bir şekilde tahsis edilmesini sağlamaktadır (Atamtürk, 2007, s. 76).

Finansal serbestleşme taraftarları, finansal baskı kuramına göre yabancı sermaye girişinin daha fazla kaynak kullanma imkânı sunacağını, fon birikimini ve yatırımların etkinliğini yükselteceğini, buna bağlı olarak da GSYH'nin artacağını iddia etmektedirler. GSYH'yi artırmayan GOÜ'de ihtiyaç duyulan tasarrufların elde edilmesi için artan faiz oranlarına bağlı olarak yurt dışından tasarruf girişi olabilecektir. Bunun sonucunda ülkelerin faiz oranları aynı seviyeye gelirken, finans sektörünün etkinliğinin artacağı, fon sahipleri ve fon ihtiyacı olanlar için oldukça iyi bir ortamın oluşacağı ve böylece piyasaların yürütülen uygulamaların doğruluğunu denetleyip değerlendirerek kamu otoritesini daha dikkatli olmaya yönlendireceğini ileri sürerler (Bosworth ve Collins, 1999, s. 143).

Olumlu yöndeki bu beklentilere karşı finansal baskı kuramı, uygulanan finansal serbestleşme politikalarının sonuçlarına bakıldığında, 1980 sonrası dönemde gelişmekte olan ülkelerde istenen sonuçları vermemiştir. Uygulamalar sonucunda artan faiz oranlarına karşın tasarruflarda beklenen artış gerçekleşmemiş, yatırımlarda öngörülen artış ortaya çıkmamıştır. Ayrıca, yüksek yurt içi faizlerle borçlanma yerine tercih edilen dış borçlanmalar sonucu dış borçlarda artış meydana gelmiştir. Belli başlı bankalar ve büyük işletmeler yurt dışından ucuz kredi sağlarken, küçük işletmeler yurt içinden daha çok maliyete katlanarak borçlanmış ve bunun sonucunda bu işletmelerin borçları artarak devam etmiştir. Böylece, 1980'lerde serbestleşen Türkiye, Meksika ve Arjantin gibi gelişmekte olan ekonomilerde finansal sistem krizlerle karşılaşırken, kamu otoriteleri piyasaların işleyişinde düzenleyici rol almak zorunda kalmışlardır.

2.2.2. Yapısalci Yaklaşım

Yapısalci yaklaşımlar 1950'lerde ortaya çıkmıştır ve GOÜ ile gelişmiş ülkeler arasındaki farkları esas almaktadır. Bu ülkeler için uygulanacak politikaların farklı olması gerektiğini, özellikle GOÜ'de kamu otoritesinin müdahalesine gerek olduğunu savunur. Yapısalci Ekol, Taylor (1983) ile Wijnbergen (1982) öncülüğünde ve McKinnon-Shaw'ın ileri sürdüğü tezlere bir reaksiyon şeklinde ortaya çıkmıştır. GOÜ'deki ekonomik, toplumsal ve kurumsal yapının bu ülkelerin ekonomilerindeki iniş çıkışların temel nedeni olduğunu ileri sürer (Obstfeld ve Taylor, 2002, s. 44). Buna bağlı olarak, GOÜ'deki finansal serbestleşme uygulamalarıyla gelişmiş ülkelerdeki finansal serbestleşme uygulamalarının aynı olamayacağını, GOÜ'de finansal serbestleşmenin sınırlandırılarak yapılması gerektiğini savunurlar.

Yapısalci yaklaşıma göre GOÜ'in gelişmiş ülkelerden temel farkları; GOÜ'de bankacılık sektörünün dışında örgütlenmemiş piyasanın da var olması, piyasa mekanizmasının düzgün işlememesi, firma sermayesinin işletmelerin sermayelerinin büyük kısmını oluşturması ve ara mallarda ithalat bağımlılığı şeklinde sıralanabilir. Bu ülkelerde finansal serbestleşme sonrası faiz oranlarının yükselmesi, sermaye ve borçlanma maliyetini artırır. Ayrıca, faiz giderlerindeki artış mark-up fiyatlama¹ yoluyla fiyatlara yansiyarak enflasyona yol açar. Bu durum reel ücretlerin azalmasına neden olur. Bunların sonucunda toplam talepte bir azalma meydana gelir ve ekonomik büyüme olumsuz etkilenir (Owen ve Solis, 1988, s. 1).

“Yapısalci modeller” Fry (1988)'e göre McKinnon-Shaw modelinden farklı durumdaki şu beş iddia üzerine oturmaktadır:

- Ücretler esnek değildir.
- Fiyatlardaki artış miktarı işçilerin ve anaparayı elinde bulunduranların ekonomik yapı içerisindeki paylarına göre belirlenmektedir.
- Ödünç verilebilir fon birikiminin dayanağı işçi gelirleri değil, sermaye sahiplerinin elde ettiği kârlardır.
- Fiyat seviyesi işçilik bedeli, dış alım ve üretim için gereken yatırımın maliyetine göre belirlenmektedir.
- Üretimin temel girdileri makine, teçhizat ve üretim sürecinde kullanılan malların yurt dışından alınması gelişmekte olan ekonomiler için kaçınılmazdır.

¹ Mark-up fiyatlama: Maliyete belirli bir kar oranı ekleyerek satış fiyatı belirleme yöntemidir.

Yapısalcı yaklaşımda GOÜ’ın sahip olduğu örgütlenmiş ve örgütlenmemiş piyasa özelliği önemli bir yer tutar. Örgütlü-örgütlü olmayan şeklindeki ikili piyasa yapısı finansal serbestleşmenin sonuçlarını önemli ölçüde etkileyen bir unsurdur. Örgütlenmiş piyasa ağırlıklı olarak bankacılık sektöründen oluşan resmi piyasalardır. Örgütlenmemiş piyasa ise bankacılık sektörü dışında kalan gayri resmi piyasalardır.

Yapısalcı yaklaşıma göre, örgütlenmemiş piyasaların özellikleri şöyle sıralanabilir (Owen ve Solis, 1988, s. 8):

- i. Örgütlenmemiş piyasalar finansal sektörün vazgeçilmez unsurlarından biridir ve sektörü etkileyebilecek özelliğe sahiptir.
- ii. Serbestleşme uygulamalarından sonra örgütlenmemiş piyasalar, faizlerin şekillenmesinde etkili olur.
- iii. Örgütlenmemiş piyasaların yaptığı işlemler için bir karşılık bulundurma mecburiyeti yoktur.
- iv. Örgütlenmemiş piyasalar resmi olarak kontrol altında tutulmazlar.
- v. Resmi olarak kontrol altında tutulan piyasada işlem gören finansal varlıklar, örgütlenmemiş piyasada da işlem görebilir.

Örgütlenmemiş piyasanın bu özellikleri GOÜ için finansal serbestleşmenin sonuçlarını belirleyen önemli bir etkidir. Serbestleşme sonucu faiz oranının belirlenmesinde örgütlenmemiş piyasanın etkisiyle faiz oranı istenilen seviyeden farklı oluşabilir. Faiz oranlarının yükselmesi örgütlenmemiş piyasadan örgütlenmiş piyasaya doğru bir fon akışına yol açabilir. Ancak, örgütlenmiş piyasanın yükselen faiz oranlarından ve rezerv tutma yükümlülüğünden dolayı maliyetleri artacağından, örgütlenmemiş piyasanın aracılık işlemleri artacaktır. Böylece, iki piyasa arasındaki fon akışları serbestleşmeden beklenen toplam tasarruf ve yatırım artışı suretindeki mekanizmanın işleyişini bozacaktır.

Yapısalcı yaklaşıma göre GOÜ’de finansal baskı uygulanarak düşük seviyelerde tutulan faiz oranları yatırımların artmasına yol açar ve enflasyonu azaltıcı bir etki yapar. Bunun yanında, örgütlenmiş ve örgütlenmemiş piyasaların bir arada dinamik şekilde çalışması tasarrufların artması için gereklidir. Tasarrufların artmasında asıl önemli olan, ekonomik birimlerin portföylerini örgütlenmiş ve örgütlenmemiş piyasalarda değerlendirmeye yönelmeleridir (Owen ve Solis, 1988, s. 1).

Yapısalcı yaklaşım ülkelere giren uluslararası sermayenin ekonominin genel istikrarı üzerindeki negatif etkilerine dikkat çekmektedir. Sermaye girişleri veya çıkışları, kontrol edilemeyen faktörler tarafından yönlendirilmektedir. Gelişmekte olan ülkeler için klasik yaklaşımın büyümenin gerçekleşmesinde yeterli gördüğü denk bütçe, istikrarlı kur ve fiyat olgularından başka; finansal sistemin geliştirilmesi, örgütlenmiş ve örgütlenmemiş piyasalarda denetim mekanizmalarının oluşturulması, sermaye akımlarının doğru yönetilmesi gibi koşulların sağlanması gereklidir. Ülkelerin sahip oldukları piyasaların büyüklüğüne göre aşırı miktarda olan sermaye girişleri veya çıkışları makroekonomik faktörlerde kırılmalıya yol açmaktadır.

2.2.3. Neo-Keynesyen Yaklaşım

Neo-Keynesyen perspektif, finansal serbestleşme politikalarının özellikle GOÜ'de tasarruf ve yatırımları azaltarak büyüme oranını düşüreceği tezini savunmaktadır. Yeni-Keynesci Amitava K. Dutt'un vurguladığı gibi, finansal liberalleşme ayrıca gelir dağılımını bozmaktadır (Dutt, 1990-1991, s. 211).

Neo-Keynesyen yaklaşımın temelini finansal serbestleşmenin finansal piyasalarda oluşturduğu düşünülen; asimetrik bilgi, ters seçim ve ahlâki risk unsurları oluşturur. Bu unsurlar şöyle açıklanabilir (Özel, 2012a, s. 73):

a) Asimetrik Bilgi: Stiglitz ve Weiss (1981)'e göre, kredi arz-talebi kredilerin bölüşümüyle şekillenir. Bankacılık sektörünün uyguladıkları kredi faiz oranları kredi riskine iki şekilde etki etmektedir:

- 1) Potansiyel kredi talep edenleri sınıflandırarak (Ters Seçim)
- 2) Kredi talep edenlerin davranışlarını etkileyerek (Ahlâki Tehlike)

Kredi talep edenler geri ödeme niyeti ve ihtimali bakımından birbirlerinden farklıdırlar. Ancak, bankalar kredi talep edenler arasında bu ayrımı yapamazlar. Bundan dolayı fiyatlar perdeleme işlevi görür. Fiyatların yükselmesi kredi talep edenleri daha riskli projelere yönlendirecektir.

Caprio (1998)'e göre, kredi piyasasında kredi arz edenler kredi talep edenleri kolaylıkla takip edemezler. Bunun yanında, verilen kredilerin amacına uygun kullanıldığıyla ilgili bilgileri yoktur. Kredi talep edenler aldıkları kredinin getirisini kredi verenlerden daha iyi bilmelerine rağmen, kredi aldıkları kuruluşun faaliyetlerini takip edemezler. Kredi piyasasında oluşan bu asimetrik bilgi likit

olmayan ve farklı piyasalarda kolayca el değiştirmeyen banka kredilerinin piyasa dengesinin oluşumunu engellemesine ve finansal kırılganlığa yol açmaktadır.

Borç alıp verme işlemlerinin gerçekleştiği piyasada eksik bilginin olmaması ve buna bağlı olarak piyasanın verimli çalışması umulmaktadır. Böyle alışan bir borç piyasasında faizler piyasanın işleyişinde belirleyici olacaktır. Fakat bu piyasada asimetric bilgi sorununun varlığı nedeniyle piyasanın işleyişi umulduğu gibi olmamaktadır (Bilir, 2006, s. 23).

Asimetric bilgi, piyasalarda işlemlerin en iyi şekilde gerçekleşmesini sağlayacak yeterli bilgiye sahip olunmaması durumudur. Başka bir deyişle finansal piyasalarda birimlerin sahip olduğu bilginin kusursuz olmaması, bilginin ekonomik birimlere eşit dağılmaması asimetric bilginin varolduğu anlamına gelmektedir. Borç alanın, finanse etmeye çalıştığı projenin beklenen getirisiyle ilgili borç verene kıyasla daha fazla bilgiye sahip olması asimetric bilginin varlığına bir örnektir (Mishkin, 1990, s. 2).

Finansal baskı kuramı, piyasaların işleyişinde bilgi aktarımının tam olduğunu fiyatların da bu bilgileri tam olarak yansıttığını kabul eder. Ancak, finansal piyasalarda spekulasyonun varlığından dolayı, fiyatlar beklentileri oluşturan bilgileri yansıtmazlar. Bunun yanında, finans piyasasındaki fiyatların ayarlanma süreciyle mal piyasasında fiyatların ayarlanma süreci birbirinden farklıdır.

Bilginin eksikliği durumunda, borç verenler krediye konu olan projenin getirisiyle ilgili daha fazla bilgiye sahip olabilmek için ek bir maliyete katlanmak yerine risk almayı tercih ederler. Bu durumda eksik bilgiyle kredi sağlanan projelerin ortalama kalitesi düşecektir. Bunun sebebi borç verenin sahip olduğu bilgi ile borç alanın sahip olduğu bilgilerin farklı olması diğer bir ifadeyle asimetric bilgi sorunudur (Mishkin, 1990, s. 5).

b) Ters Seçim: Stiglitz ve Weiss (1981) kuramına göre, faiz oranlarının yükselmesi durumunda bankalar için en iyi strateji kredi tayinlaması yapmaktır. Böylece, kredi talep edenlerden bazıları kredi alabilirken, diğerleri daha yüksek faize razı olsalar bile kredi alamayacaklardır. Yüksek faiz sonucunda firmalar daha riskli projelere yneleceğinden ahlâki tehlike ortaya çıkarken, yüksek riskli kredi talep edenlere eğilim artacağından ters seçim meydana gelmektedir. Ayrıca bankanın projenin başarısız olması karşısında kredi alanların teminat koşullarını artırarak kredinin geri ödenmeme riskini azaltması mümkün değildir. Teminat yükseltmek kredi talep

edenler arasından daha yüksek riskli olanların talebini artırarak ters seçime neden olur. Kredi kullananların zarar bildirerek temerrüde düşmeleri durumunda bankalar zararın gerçekliğini anlamak için araştırma masraflarına katlanacak ve buda bankaları kredi tayınlamaya yönlendirecektir.

Ters seçim problemi asimetrik bilgiye bağlı olarak ortaya çıkan bir durumdur. Burada işlem yapılmadan önce işlemi gerçekleştiren taraflardan birinin diğerine göre yapılan işlemle ilgili daha fazla bilgiye sahip olması söz konusudur. Kredi işleminde kredi verenin krediye konu olan projelerle ve kredi talep edenlerle ilgili eksik bilgi kullanarak kredi vereceği kişileri seçmesi sonucu ters seçim sorunu ortaya çıkar. Kredi talep edenler krediyi alabilmek için yüksek faiz ödeyeceklerini ileri sürerek kredi kullanırlar. Bu durumda kredi talep edenler kredi arz edenlere göre daha fazla bilgiye sahiptirler (Mishkin, 1990, s. 3).

c) Ahlâki Tehlike: Ters seçim olgusunun sebep olduğu ahlâki tehlike, ters seçimle işlem yapıldıktan sonra fon arz eden tarafın fonu kullanan tarafın faaliyetlerini kontrol edememesi, fonu kullanan tarafın bu faaliyetlerden dolayı borcunu ödemekte gecikmesi veya ödeyememesi gibi sorunlar yaşaması sonucu ortaya çıkar. Ödünç alanın gerçekte borcunu ödemeye niyetli olmamasını ifade eder.

Eksik bilgilenme (veya bilgilendirme) nedeniyle bankaların işlem öncesi hatalı seçim riski işlem sonrası bu yapının devam etmesi nedeniyle sürecektir. Ahlâki tehlike, fon aktarımı gerçekleştikten sonra, fon arz edenin (bankanın) fon kullananların faaliyetlerini izleyememesi ile ilgilidir (Stiglitz ve Weiss, 1981, s. 393).

Kredi piyasasında fon arz edenler fon kullananları kontrol edemezler. Kredi alanların aldıkları kredileri nasıl kullandıklarıyla ilgili kredi verenler bilgi elde edemezler. Bu durumda ortaya çıkan asimetrik bilgiden dolayı, kolayca paraya çevrilemeyen ve el değiştiremeyen krediler piyasa dengesini bozarak finansal istikrarı olumsuz etkiler (Mishkin, 1990, s. 5).

Neo-Keynesyen yaklaşıma göre, tasarruflar gelir seviyesine bağlıdır. Klasik iktisadın savunduğu gibi faiz oranına bağlı değildir. Bu yüzden, McKinnon-Shaw yaklaşımının öne sürdüğü faizlerdeki artışın tasarrufları artıracığı düşüncesi geçerli olmayacaktır. Bunun yanında, yatırım-faiz ilişkisi ters yönlü olduğu için faiz oranlarındaki artış yatırımları azaltacaktır. Bu yaklaşıma göre, yatırımların artması için faiz oranlarının düşük seviyede tutulması gerekir. Böylece, yatırımlarla büyüyen

ekonomiyle birlikte ortaya çıkan gelir artışı sonucu, tasarruflarda da artış olacaktır. Bundan dolayı, finansal serbestleşme sonucu ortaya çıkan faiz oranlarındaki artış ekonomi üzerinde olumsuz etki yapacaktır.

Neo-Keynesyen yaklaşımın finansal serbestleşmenin sonuçlarına ilişkin temel düşünceleri dört maddede sıralanabilir. İlki, piyasalarda oluşan bilgi akışının asimetrik olmasıdır. Bu durumda taraflardan bazıları daha çok bilgi edinirken, diğerleri daha az bilgiye sahip olacaktır. İkincisi, mal piyasasında denge fiyat ve miktarının oluşumuyla finans piyasasında denge fiyat ve miktarının oluşumu spekülâtif unsurlara bağlı olduğundan birbirinden farklıdır. Üçüncüsü, kredi piyasası asimetrik bilgi ve buna bağlı ters seçim olgusunun etkisi altındadır. Bu durumda fon sahipleri kredi tayinlaması yapmak zorunda kalırlar ve ters seçim sorunu ortaya çıkar. Dördüncüsü, kredi verilmesi öncesi ve sonrası ters seçim ve ahlâki tehlike sorunları meydana gelir. Kredi verenler eksik asimetrik bilgiden dolayı ters seçim yaparak kredi verirler. Bu kredi kullanılırken kredi verenlerin faaliyetlerle ilgili eksik bilgi sahibi olmaları da ahlâki tehlike oluşturur (Stiglitz ve Weiss, 1981, s. 393).

Finansal sistemin etkin bir şekilde işleminin önündeki önemli engellerden biri, finansal sözleşmenin taraflarından birinin diğerine göre çok daha az doğru bilgiye sahip olduğu asimetrik bilgi durumudur. Örneğin, kredi alanlar genelde üstlenmeyi planladıkları yatırım projeleriyle ilgili potansiyel getiri ve riskler hakkında kredi verenlerden daha iyi bilgiye sahiptir (Mishkin, 1998, s. 2).

Neo-Keynesyen yaklaşıma göre, finansal serbestleşmeden dolayı faiz oranlarındaki artış kredi kullanma maliyetlerini artıracaktır. Bu durumda potansiyel getirisi ve riski düşük projeler için kredi kullanımı azalacaktır. Kredi verenlerin asimetrik bilgiden dolayı projelerin risklerini değerlendirememeleri sonucu, getirisi yüksek projeler yerine getirisi düşük projelere kredi sağlamaları gibi problemler ortaya çıkacaktır. Faiz oranlarındaki artış, gelirin ve etkinliğin azalmasına yol açarak yatırımları azaltır, toplam talebi daraltır ve finansal sistemi olumsuz etkileyerek ekonomik büyümeyi zayıflatır.

Neo-Keynesyen yaklaşım finansal serbestleşmeye karşı çıkararak sermaye kontrollerinin devam etmesi gerektiğini savunmaktadır. Bu yaklaşım finansal piyasalardaki aksaklıklar sebebiyle finansal serbestleşmenin ekonominin genelinde kırılganlıklara yol açtığını ve büyümeyi olumlu etkilemediğini iddia etmektedir

(Stiglitz, 1998, s. 6). Finansal piyasalar üzerine yapılan reformlar finansal serbestleşmeden kaynaklanan riskleri düşürür, ancak yok edemez. Finansal serbestleşme sistematik bir şekilde kriz olasılığını yükseltmekte ve kamu otoritesinin ekonomiye yönelik olumsuz şoklara karşı müdahale etme yeteneğini sınırlamaktadır.

2.2.4. Post Keynesyen Yaklaşım

Post Keynesyen Finansal İstikrarsızlık Yaklaşımı, çok hızlı büyüyen ekonomilerde ortaya çıkan finansal krizler ile işletmelerin finansal borç yükleri arasındaki ilişkiyi incelemektedir. Aşırı büyüyen ekonomilerde finansal sistem sağlam ve istikrarlı bir yapıdan kırılgan ve istikrarsız bir yapıya doğal olarak dönüşmektedir (Minsky, 1986, s. 19).

Post Keynesyen Yaklaşım, Neo Keynesyen Yaklaşım gibi, temelini oluşturan kuramları Keynes'in görüşlerinden alır. Ancak, iki yaklaşımın analizleri birbirinden farklıdır. Post Keynesyen Yaklaşımına göre, işlemi yapan tarafların ikisi de eksik bilgiye sahiptir. Post Keynesyen Yaklaşımında belirsizlik önemli iken, Yeni Keynesyen Yaklaşım risklere odaklanmaktadır. Post Keynesyen Yaklaşımına göre, kredi tayinlemesi sistem içindeki değişikliklerden etkilenen dinamik bir süreçtir.

Post Keynesyen Yaklaşım'a göre, finansal serbestleşme piyasanın bölünmesi ve kırılganlığın artmasından dolayı ekonomik büyümeyi olumsuz etkiler. Serbestleşme uygulamaları için gerekli alt yapıyı oluşturmadan finansal serbestleşmeyi gerçekleştiren ülkelerde faizle birlikte sermayenin de maliyeti artar. Finansal araçlardaki artışla beraber bürokrasi ve rant arayışı artar. Bunun sonucunda ulusal piyasa uluslararası piyasalara bağlı hale gelir. Serbestleşmenin yapısal problemlerden dolayı kırılganlığı artırdığı ülkelerde, serbestleşmeye bağlı olarak diğer ülkelerin ekonomik ve finansal sorunları iç piyasayı olumsuz etkiler (Atamtürk, 2007, s. 78).

Post Keynesyen Yaklaşımına göre, fon arz ve talep edenler projeye ve fon kullanıcılarıyla ilgili eksik bilgiye sahiptirler. Belirsizlik nedeniyle bilgi taraflara tam olarak ulaşmaz. İki tarafta asimetrik bilgi sorunuyla karşı karşıyadır (Dymski, 2005, s. 444). Bu durumda, fon arz edenler riski göz önünde bulundurarak kredi tayinlemesine gideceklerdir. Menkul kıymet piyasasındaki fiyatların dalgalanması, belirsizlik ve asimetrik bilginin piyasanın etkinliğini bozduğunu gösteren ve Post Keynesyen Yaklaşım'ı destekleyen bir örnektir.

Post Keynesyen Yaklaşımına göre, yatırımlar belirsizlikten etkilenecek düzenli bir seyir izlememektedir. Bu durumda, finansal serbestleşmeyle ortaya çıkan spekülasyona açık ortam beklentiler üzerinde etkili olur ve nitelikli yatırımların gerçekleşmesini engeller. Bunun sebebi, finansal serbestleşme sonucunda artan faiz oranlarının spekülasyon olasılığını yükseltmesidir. Tahminlerin bu şekilde değişime uğraması ödünç verilebilir fon sahiplerini daha çok getiri ve daha çok risk üstlenme isteğine sürükleyerek; niteliksiz, dalgalı ve belirsiz yatırım koşullarının oluşmasına yol açacaktır (Atamtürk, 2007, s. 78).

2.3. Finansal Serbestleşmenin Sonuçları

Finansal serbestleşmede önemli uygulamalardan birisi olan, faiz oranları üzerindeki baskının kaldırılmasındaki amaç bankacılık sektöründe değerlendirilen tasarrufların miktarını artırmaktır. Bankaların mevduat faizini serbestçe belirlemesiyle daha fazla mevduat toplanması beklenmektedir. Diğer bir serbestleşme uygulaması olan zorunlu karşılıkların düşürülmesi bankaların kredi olarak sunabilecekleri kaynak miktarını artırmaktadır. Bir başka uygulama kamu otoritesinin kredilerin tahsisine yönelik müdahalesinin kaldırılmasıdır. Bu yolla serbestleşme sonrası kaynaklarda meydana gelen artışın daha etkin projelere yönlendirilmesi imkânı sağlanmaktadır. Bankacılık sektörüne giriş çıkış serbestliği uygulaması yabancı banka sayısını artırmakta, tabiatıyla rekabeti ve etkinliği güçlendirmektedir. Serbestleşmenin en önemli uygulamalarından birisi olan sermaye akımlarının serbest bırakılmasıyla yabancı fonlar ülkeye gelmekte ve yurt dışından borçlanma imkânı artmaktadır. Yabancı portföy yatırımları üzerindeki kısıtlamaların kaldırılması, finansal piyasalardaki likiditeyi artırmaktadır (Gemech ve Struthers, 2003, s. 10). Bu da büyümeye olumlu katkı sunmaktadır.

Finansal serbestleşme uygulamalarına yönelik ileri sürülen olumlu sonuçlar yanında bir başka bakış açısıyla bu uygulamaların olumsuz sonuçları olduğu da kaydedilebilir. Faiz oranlarının serbestleşmesi bankalara yüksek riskli projelere kredi sunma imkânı vermektedir. Ancak uzun dönemde bu kredilerin geri dönmemesi bankaları zor durumda bırakabilmektedir. Rezerv tutma zorunluluğunun kaldırılması sonucu artan kaynaklara bağlı olarak sunulan kredilerde spekülatif yönelişlerin olması ahlâki riski artırabilmektedir. Bankacılık sektörüne giriş çıkış serbestliği

sonucu artan rekabetle, yurt içi bankaların monopolistik gelirleri azalmakta ve bu bankaların değerinin düşmesi piyasalarda ahlâki riske yol açabilmektedir. Kredi tahsisinde kamu otoritesinin müdahalesinin azaltılmasının yanında mevduat sigortası gibi açık ya da örtük verilen garantiler bankaları daha riskli projelere yatırım yapmaya yönlendirerek ahlâki riski artırabilmektedir (Demirgüç-Kunt ve Detragiache, 1998, s. 10). Uluslararası sermaye akımlarının serbestleşmesiyle yurt dışından döviz cinsinden borçlanma ve yurt içinde döviz cinsinden kredi sunulmasıyla maruz kalınan döviz kuru riski artabilmektedir.

Finansal serbestleşmenin, finansal sektörün gelişiminin ayrılmaz bir parçası olduğu yaygın olarak iddia edilmektedir. Bu itibarla, faiz oranı kontrollerinin kaldırılmasına yönelik politikalar ve bankacılık faaliyetlerine getirilen diğer kısıtlamaların kaldırılmasının, finansal gelişme ve dolayısıyla ekonomik büyüme üzerinde ülkelerin ekonomik yapılarına göre değişiklik gösteren önemli etkileri olabilmektedir. Finansal serbestleşme finansal düzenleme ve denetimin zayıf olduğu ülkelerde finansal kırılganlığı artırırken finansal sistemin derinleşmesini tetikleyebilmektedir, ancak ekonomiye uzun vadeli faydaları veya zararları hem ampirik hem de teorik açıdan ülkeler arasında değişiklik göstermektedir (Ang ve McKibbin, 2005, s. 221).

Finansal açıdan dışa açıklık ile gelişmişlik düzeyi birbirinden farklı unsurları ifade etmektedir. Finans sektöründeki gelişmelere bağlı olarak finans sektörünün yurt dışından gelen sermaye ile arasında bir engel kalmamakta ve yurt dışındaki finans piyasalarıyla daha sıkı bir etkileşime girmektedir. Dış finansal serbestliğin finansal gelişme düzeyi üzerinde olumlu ve olumsuz etkileri vardır. Uluslararası fon sahiplerinin başka ülke piyasalarında işlem yaparak kazanç elde etmeleri olumlu etki olarak düşünülürken, istikrarsız kısa vadeli sermaye akımlarının ani çıkışlarıyla finans sektörünün belirsizlik sorunuyla karşılaşması, olumsuz etki olarak düşünülmektedir (Estrada, 2015, s. 1).

Finansal serbestleşme uygulamaları pozitif veya negatif pek çok sonuç doğurabilmektedir. Bir ülkenin finansal yapısını ve makroekonomik unsurlarını etkileme potansiyeline sahip olan bu sonuçlar şöyle sıralanabilir:

Pozitif sonuçlar:

- Faiz oranlarının yükselmesiyle elde tutulan finansal aktifler artar, bunun sonucunda uzun dönemde ödünç verilebilir fonlar artacağından yatırımlar için

gerekli olan krediler daha kolay bulunabilecektir (Gülođlu ve Altunođlu, 2002, s. 108). Bu daha çok klasik yaklařımı benimseyen ekonomistlerin savunduđu bir dűřüncedir.

- Yabancı para cinsinden gerçekleştirilen faaliyetler üzerindeki kontrollerin kaldırılması, yabancı para cinsinden açılan hesaplarda artış meydana getirmektedir.
- Krediler üzerindeki denetimlerin gevşetilmesi, finans sektörünü yurt dışından kredi elde etme olanağına kavuşturmaktadır.
- Klasik yaklaşım tarafından öne sürölen serbestleşmenin olumlu sonuçlarından biri de uluslararası finansal sermayenin ölkeye girişiyle, kredi olanaklarının ve buna bağlı olarak tüketim harcamalarının artacağıdır.
- Yurt dışından gelen sermaye spekülasyon maksadıyla gerçekleşmemiş ise ödünç verilebilir fonlarda artışa yol açmakta ve buna bağlı olarak yatırımlarda artış meydana gelebilmektedir. Yatırımlardaki artışa paralel olarak istihdam ve ekonomik büyümede artış gerçekleşmektedir (Korkmaz vd., 2010, s. 2821).
- Artan mevduat hesaplarının desteği ve aktiflerdeki artışla beraber, bankaların kredi kullandırma olanakları artmaktadır (Gemech ve Struthers, 2003, s. 10).
- Uluslararası sermaye giriři sonucunda ölkeye giren döviz miktarı artmakta ve ulusal para deđerlenip döviz kuru dűřmektedir (Atamtürk, 2007, s. 87). Böylece, ithalat ucuzlayacađından yurt içi talep azalır buda enflasyonu dűřürücü etki yapabilmektedir.
- Sermaye akımlarının serbest olmasının politik açıdan olumlu sonucu, sermayeyi ölkeye çekebilmek için politik kararlarda ve uygulamalarda daha dikkatli olmayı teşvik etmesidir (Prasad vd., 2003, s. 14).
- Neo-Klasik modelin bir önerisi olarak, sermaye piyasalarının serbestleşmesi sonucunda, maliyetlerin azalması ve böylece yatırımların artarak kalıcı büyümeye katkı yapması beklenmektedir (Köse vd., 2009, s. 13).
- Finansal serbestleşmeyle gerçekleşen uluslararası yatırımlar, faktör verimliliğini ve finansal derinleşmeye bağlı olarak finansal piyasaların büyüklüğünü artırarak gelişmekte olan ölkelerin kalkınmasına destek olabilmektedir (Köse vd., 2009, s. 18).

- Finansal serbestleşme, yatırımcıların riski uluslararası düzeyde paylaştırarak, portföy çeşitlendirmesi yapmalarına olanak sağlayabilmektedir. Bu sayede riski yüksek olsa bile getirisi fazla olan yatırımlar da yapılabilir (Prasad vd., 2003, s. 13).
- Finansal serbestleşme, ekonomik durgunluk veya daralma dönemlerinde borç bulabilme, ekonominin canlandığı genişleme dönemlerinde de borç verme imkânı sağlayarak, riski azaltırken tüketimi düzeltme² olanağı sunmaktadır.
- Yabancı bankaların finansal sisteme girişi, rekabeti ve yeni finansal araçların piyasaya çıkmasını sağlayarak, finansal sistemin kalitesini yükseltmektedir (Prasad vd., 2003, s. 14).

Negatif sonuçlar:

- Faiz oranlarının yükselmesi, bankacılık sektörünün faiz yükünü ve verilen kredilerin geri ödenmeme riskini artırmaktadır (Atamtürk, 2007, s. 78).
- Dövizle yapılan işlemlere serbestlik getirilmesi, ulusal paranın dövizle ikâme edilmesine (para ikâmesi problemine) yol açabilmektedir (Calvo ve Reinhard, 1999, s. 1). Ayrıca, döviz cinsinden borçlanmaların artması döviz kuruna duyarlılığın artışına yol açmaktadır.
- Serbestleşme sonrası finans sektörünün yurt dışından borçlanma imkânı artışı için sektörün dış borç yükü artmaktadır.
- Finansal sistemi gelişmemiş ülkelerde sermaye girişinin yoğunlaşması sonucu, riskler ve kırılganlıklar artar, bu durum finansal krizlerle sonuçlanabilmektedir (Demirgüç ve Detragiache, 1998, s. 7).
- Uluslararası sermaye girişiyle ülkedeki döviz miktarı artar, ulusal para değerlenir, bu durum cari açığı tetikler.
- Ülkeye giren sermaye spekülâtif, yani arbitraj geliri sağlama amaçlıysa, verimli yatırımlara yönelmeyeceğinden ve risklere karşı aşırı duyarlı olacağından, ekonomik ve finansal istikrar için olumsuz sonuçlar doğurmaktadır (Korkmaz vd., 2010, s. 2822).

² Bireyin gelirinde ortaya çıkan değişimi iki döneme dağıtarak gelirdeki değişimin tüketime yaptığı etkinin azaltılmasına "tüketim düzeltmesi" denmektedir.

- Uluslararası sermaye akımlarının serbestleşmesi, ülkelerin finansal faaliyetlerini birbirlerine bağlı duruma getireceğinden, bir ülkenin ekonomik sorunları diğer ülkeyi de etkileyebilmektedir.
- Sermaye akımlarının kısa dönemli olması, gerçekleşen sermaye akımının tersine dönme ihtimaline karşı ülkeleri daha büyük miktarda ve daha likit rezerv tutmak zorunda bırakmaktadır (Calvo ve Reinhard, 1999, s. 3).
- Finansal sektöre yönelik serbestleşme uygulamaları sonucunda ülkelerin uyguladıkları ekonomi politikaları daha fazla uluslararası (yurt dışı) piyasalara bağlı hale gelmektedir.
- Serbestleşmenin uygulandığı ülkede piyasa aksaklığının var olması durumunda, bankacılık sektörünün kredi kullandırma uygulamalarında asimetrik bilgi problemi ortaya çıkmaktadır (Stiglitz ve Weiss, 1981, s. 393).
- Yabancı sermaye girişlerinin portföy yatırımları şeklinde ve büyük miktarlarda olması hisse senedi ve gayrimenkul fiyatlarında artışa neden olmaktadır.
- Yüksek oranda yabancı sermaye girişleri yatırımlardan ziyade tüketime yönelirse enflasyonist baskıya yol açabilmektedir.
- Yabancı bankaların finansal sisteme girmesi ve kredi tahsislerinde büyük firmalara yoğunlaşmaları kaynak dağılımını olumsuz etkilemektedir. Artan rekabetle birlikte azalan kârlılık oranları bankaları riskli işlem yapmaya zorlamakta ve buna bağlı olarak bankaların kırılganlıkları artmaktadır (Barışık ve Şarkgüneşi, 2009, s. 21). Yabancı bankaların işlem maliyetlerinin yerli bankalarinkine göre düşük olması da rekabet koşullarını bozmaktadır.

2.3.1. Finansal Serbestleşme ve Net Uluslararası Finansal Sermaye Girişinde Değişme

Sermaye akımları; doğrudan sermaye yatırımları, portföy yatırımları ve dış borçlardan oluşmaktadır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ülkelerin yerli işletmelerine ve organizasyonlarına yabancılar tarafından gerçekleştirilen varlık yatırımlarıdır. Daha açık bir ifadeyle doğrudan yabancı sermaye yatırımı, yerli yatırımcıların başka ülkelerde kâr sağlamak amacıyla gerçekleştirdikleri uzun vadeli reel sektör yatırımlarını ifade etmektedir (Agosin ve Machado, 2005, s. 149).

Portföy yatırımlarıyla yatırımcılar faiz veya kâr payı kazancı elde etmektedirler. Bu amaçla diğer ülkelerin finans piyasalarından hisse senedi, devlet ve özel sektör tahvilleri, hazine bonosu, özel kuruluş bonosu veya türev araçlar satın almaktadırlar. Portföy yatırımlarının bir türü olan borsa aracılığıyla şirketlerin hisselerinin uluslararası yatırımcılar tarafından satın alınması şirket satın alma ve ortaklık kurmaktan farklıdır. Bu tür yatırımlarda şirket yönetiminde ve denetiminde söz sahibiyken, portföy yatırımı şeklinde yapılan hisse senedi satın alımında yatırımcıların hisse senedine toplam olarak %10'un altında yatırım yapmaları durumunda bu söz konusu değildir (TCMB, 2022, s. 1).

Dış borçlar yurt dışından sağlanan kredileri kapsamaktadır. Bu krediler kamu kesimi tarafından kullanılabilmesi gibi; özel sektör, bankacılık sektörü ve diğer finans kurumları tarafından da kullanılabilir (IMF, 2015, s. 8). Yurt dışından yapılan borçlanmalarda vade belirlenirken ülkenin içinde bulunduğu ekonomik koşullar belirleyici olmaktadır.

Sermaye akımları içerisinde portföy yatırımlarını ve dış borçları finansal sermaye olarak değerlendirmek mümkündür (Kula, 2003, s. 143). Finansal serbestleşme sonucunda sermaye akımlarının serbestleşmesiyle bu iki tür sermayenin ülkeye girişinde yaşanan dalgalanmalar ülkelerin ekonomik durumlarında önemli değişikliklere yol açmaktadır. Aynı şekilde, ülkenin içinde bulunduğu ekonomik durum bu sermaye türlerinin giriş çıkışında etkili olmaktadır.

Faiz oranları ve kur farklılıklarından faydalanarak maksimum kazanç sağlama maksadıyla gerçekleşen kısa vadeli sermaye akımları son dönemlerde dünya çapında dikkat edilmesi gereken bir unsur haline gelmiştir. Ülkelerde gerçekleştirilen finansal serbestleşme uygulamaları ve haberleşme açısından yaşanan teknolojik gelişmeler, kısa vadeli sermaye akımlarının uluslararası üretim ve ticaretin daha ötesinde yüksek düzeylerde gerçekleşmesine sebep olmuştur. Bu gelişmeler nedeniyle yabancı sermaye giriş çıkışlarının ekonomilere yönelik pozitif ve negatif etkileri de daha çok tartışılır duruma gelmiştir (İnsel ve Sungur, 2003, s. 1).

Portföy yatırımları pek çok faktörden etkilenmekle birlikte, özellikle ulusal ve uluslararası faiz oranları, döviz kuru ve ülkelerin uyguladıkları ekonomi politikalarından, buna bağlı oluşan güven veya güvensizlik ortamından etkilenmektedir. Finansal serbestleşmeyle birlikte ekonomik istikrarsızlık içinde olan

ülkelerde bu tür sermaye yatırımlarının giriş çıkışları çok büyük değişiklik göstermiş ve finansal krizlerle sonuçlanan süreçler yaşanmıştır.

Finansal serbestleşme yabancı portföy yatırımlarının girişine izin verdiği için, doğal olarak başlangıçta portföy yatırımlarında artışlar meydana gelmektedir. Ancak bu tür yatırımlar, zamanla ulusal ve uluslararası finansal koşullara bağlı olarak dalgalı seyir izlemektedir (Prasad vd., 2003, s. 2). Yerli yatırımcıların yurt dışında yaptıkları portföy yatırımları da bu türden yatırımların diğer bir boyutudur. Bu yatırımlar ülkeden sermaye çıkışına yol açsa da sağlanan kazançlar ülkeye kaynak olarak geri dönmektedir. Yurt içine yapılan portföy yatırımları ile yurt dışına yapılan portföy yatırımları arasındaki fark net portföy yatırımını oluşturur. Genelde finansal serbestleşme sonucu ülkelere giren portföy yatırımı daha fazla olmuştur. Böylece, net portföy yatırımları artmış, ancak bu artışla birlikte dalgalanmalarda gerçekleşmiştir (Prasad vd., 2003, s. 8).

Ülkeye yönelik gerçekleştirilen yurt dışı portföy yatırım seviyesinde yükseliş, yurt içi finansal piyasalarda canlılık ve likidite artışı meydana getirmekte, piyasaların daha fazla derinlik ve etkinlik kazanmasına yol açmaktadır (Canbay, 2018, s. 8). Piyasalardaki likidite seviyesinin yükselmesi yatırım çeşitliliğini artırmaktadır (Başoğlu, 2000, s. 95). İlaveten yabancı portföy yatırımcıları sayesinde yurtiçi piyasalarda daha girift finansal ürünler tanınmakta, yeni portföy ve risk yönetim teknikleri öğrenilebilmektedir.

Finansal sermayenin diğer türü olan dış krediler finansal serbestleşmeden etkilenen bir sermaye akımıdır. Ülke dışından kredi sağlanarak ya da ülke dışına kredi sunularak gerçekleşmektedir. Yurt dışından kredi alınması durumunda maliyeti faiz ödemeleri iken, kredi kullanılması durumunda faiz geliri elde edilmektedir. Ülkelerin ekonomik durumları bu kredilerin kullanımında belirleyici bir faktördür. Ekonomik koşulların kötülüğüne bağlı olarak finansman ihtiyacı fazla olan ve bunu iç finansman olanaklarıyla karşılayamayan ülkelerde yurt dışından kredi kullanımı artmaktadır (Atamtürk, 2007, s. 80). Ancak, kredi verenler de bu koşulları dikkate alarak kredilerin vadelerini belirlemektedir. Geri ödeme riskinin fazla olduğu ülkelere verilen kredilerin vadeleri kısa tutulmaktadır.

Dış kredilerin kullanımında ulusal ve uluslararası faiz oranları önemli bir yer tutmaktadır. Ulusal faiz oranlarının uluslararası faiz oranlarından yüksek olması faiz

arbitrajı fırsatını doğurmakta ve finans sektörü tarafından yurt dışından alınan düşük faizli krediler spekülâtif amaçlı kullanılarak kâr elde edilebilmektedir. Ancak, bu kredilerin vadelerinin kısa oluşu uzun dönemde finansal kurumları zor durumda bırakmaktadır. Bununla birlikte, bu türden işlemlerin kur riski taşıdığı kaçınılmaz bir gerçektir.

Finansal serbestleşmeyle birlikte uluslararası sermaye akımlarının ülkelere giriş çıkışları önündeki engeller kaldırılır. Bu uygulama finansal sermaye akımlarının gerçekleşmesi için ilk adımdır, ancak finansal sermaye akımlarını etkileyen başka pek çok faktör vardır. Çekme ve itme faktörler sermaye akımlarındaki artışları ve akımların gerçekleşme şeklindeki değişimleri belirleyen unsurlardır. Çekme faktörleri, ülkelere özgü politikalardan oluşmaktadır. Bunlar; sermaye akımları ve cari işlemlerdeki serbestleşme, kurumsal nitelik ve kamu kurumlarının özelleştirilmesiyle ilgili politikalardan oluşan içsel faktörlerdir. İtme faktörleri ise dünya genelinde finansal piyasalardaki değişikliklerle ilgilidir. İtme faktörleri, sermaye akımlarına yön veren yurt dışı faiz oranları gibi uluslararası piyasalardaki dışsal gelişmelerdir (Calvo vd., 1996, s. 125).

Uluslararası finansal sermaye akımlarını etkileyen faktörler itme ve çekme faktörleri şeklinde şöyle sıralanabilir:

İtme faktörleri (Arbatli, 2011, s. 7; IMF, 2015, s. 13):

- Uluslararası piyasalarda faiz oranlarının azalması, özellikle gelişmiş ülkelerdeki uzun süreli faiz oranı düşüşleri uluslararası yatırımcıları faiz oranı ve buna bağlı olarak getirisi yüksek olan ülkelere yatırım yapmaya teşvik ederek sermaye akımları üzerinde etkili olmaktadır.
- Gelişmiş ülkelerde yaşanan ekonomik durgunluk, uluslararası sermaye akımlarını getiri oranlarının nispeten yüksek olduğu ülkelere yönlendirmektedir.
- Finansal açıdan merkez olarak değerlendirilen alanların çeşitlenmesi, yatırımlarını farklı alanlara dağıtmak isteyen fon sahiplerine istedikleri ortamı sağlamaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde oluşturulan ortak fon yönetimleri, sermaye akımlarının oluşmasında etkili olmaktadır.

- Belli başlı birkaç ülkeye yönelen büyük çaptaki sermaye akımları, bulaşma etkisiyle, bu ülkelerin çevresindeki ülkelere sermaye akımlarının gerçekleşmesini sağlamaktadır.
- Uluslararası fon sahiplerinin kendi ülkelerinde yurt dışı yatırımların gerçekleştirilmesi için gereken koşulları sağlayıcı düzenlemelerin yapılması sermaye akımları üzerinde etkili olan bir faktördür.

Çekme (Cezbedici) faktörler (Arbatli, 2011, s. 8; Köse vd., 2009, s.11):

- Ulusal düzeyde finansal serbestleşme uygulamaları, özelleştirmeler, ticari, kurumsal ve yapısal düzenlemeler yatırımlardan umulan kazanç oranlarını artırıp risk kaygısını düşürerek ülkeye sermaye akışı sağlamaktadır.
- Ülkelerin uygulamış olduğu enflasyonu düşürme programları gibi genel ekonomi politikalarındaki gelişmeler istikrar beklentisi oluşturarak sermaye akımlarını etkilemektedir.
- Kamu otoritesi tarafından uygulanan faiz farklılaştırması (daraltıcı para ve genişletici maliye) politikaları ulusal finansal araçlardan beklenen kazançları artırmakta ve sermaye akımlarına yol açmaktadır.
- Uluslararası finansal sermaye akımlarının önündeki engellerin kaldırılması, ülkeye yabancı sermaye giriş çıkışının serbest bırakılması gibi yabancı yatırımcının önünü açan politikalar sermaye akışını artırmaktadır.
- Dış borçlarla ilgili borç senetleri işlemlerinde yapılan düzenlemeler, sermaye akışını ülkeye yönlendirmekte etkili olmaktadır.
- Ekonomiyi dengede tutmak amacıyla gerçekleştirilen düzenlemeler, kaynakların etkin kullanımını sağlayarak yabancı sermayenin ülkeye girişine yol açmaktadır.
- Dünya çapında ülkeler arasında oluşturulan ticari faaliyet ortamındaki değişiklikler uluslararası sermayenin yönünü belirleyen unsurlardan biridir.
- Uluslararası sermaye akımlarını etkileyen faktörlerden bir diğeri sermaye akımlarının gerçekleşeceği ülkelerde uygulanan ve özellikle finansal sistemle ilgili olan vergi politikalarıdır.

Uluslararası sermaye sahipleri, ellerindeki fonlarla yatırım yapmayı düşündükleri ülkeyle ilgili risk düzeyine göre yatırıma ve yatırımın türüne karar verirler. Yatırımdan yüksek getiri bekleyen yatırımcılar bu amaçla yüksek riskli menkul kıymetlere yönelirler, ancak risk seviyesine bağlı olarak yatırımın vadesi belirlenir. Risk algısı yüksek olan ülkelerde yatırımların vadesi kısılırken, düşük olan ülkelerde doğrudan yabancı yatırımlar gibi uzun vadeli yatırımlar gerçekleştirilir.

Finansal sermaye akımlarını etkileyen faktörlerden bir diğeri beklentilerdir (Delice, 2015, s. 58). Yatırımcıların beklentileri ülkelerin genel ekonomik durumunda, başta enflasyon ve döviz kuru olmak üzere makroekonomik faktörler üzerinde etkili olduğu gibi, sermaye akımlarının yönünde ve gerçekleşme şeklinde de belirleyici olur.

Uluslararası finansal sermaye yatırımları belirsizlikten etkilenmektedir. Yatırımcılar belirsizlik ortamında riskin arttığını düşünerek karar verirler ve bu durumlarda tepkileri fazla olabilir. Belirsizliğe bağlı olarak ortaya çıkan, borç alanlar ve borç verenler arasındaki “ters seçim” ve “asimetrik bilgi” problemleri, risk algısını ve faiz belirleme kararlarını etkileyerek kredi arzı üzerinde belirleyici olmaktadır (Mishkin, 1998, s. 10).

Döviz kurlarında ortaya çıkan gelişmeler finansal sermaye akımlarını etkileyen bir diğer unsurdur. Ulusal paranın değerinin düştüğü durumlarda finansal varlıklarının değer kaybetmemesini isteyen ve döviz yatırımlarından daha yüksek getiri sağlayacağını düşünen yatırımcılar ulusal para cinsinden yatırımlarını azaltmakta veya mevcut yatırımlarında değişiklik yapmaktadırlar.

Uluslararası sermaye sahipleri, fon akışını gerçekleştirecekleri ülkelerde düşünülen yatırımın riskten arındırılmış kazancının uluslararası kazanç seviyesinin üzerinde olması durumunda sermaye akışını gerçekleştirmektedirler. Fon sahipleri yatırım planlarını yaparken ülkeler arasında tercih yapmak durumunda kalmaktadırlar ve yaptıkları kıyaslama sonucunda göreceli olarak kendilerine en yüksek getiriyi sağlayacak ülkelere yatırımlarını yönlendirmektedirler.

2.3.2. Finansal Serbestleşme ve Bankacılık Sektörüne Duyulan Genel Güvende Değişme

Finansal serbestleşme uygulamalarından beklenen olumlu gelişmelerin yanında, serbestleşme sonrası özellikle serbestleşme adımlarını doğru bir şekilde

uygulamamış ve finansal alt yapısı henüz serbestleşmeyi kaldıracak düzeyde oluşmamış ülkelerde pek çok risk ortaya çıkmıştır. Artan riskler de finansal kırılganlığı artırıcı etki yapmıştır. Finansal kırılganlığın oluşmasının en önemli kaynağı finansal serbestleşme sonrası ortaya çıkan ahlâki risk unsurudur.

Finansal serbestleşme öncesi faiz oranlarının belirlenmesinde kamu otoritesi tarafından tavanların uygulanması bankaların riskli projeleri finanse etmelerini önleyerek bu yatırımlara kredi sağlamalarını engellemektedir. Serbestleşme sonrası bankalar yüksek getirisi olan yüksek riskli projelere kredi sunma olanağı elde etmektedirler (Demirgüç-Kunt ve Detragiache, 1998, s. 9). Ancak, piyasalarda serbestçe belirlenen faiz oranları serbestleşme öncesi kontrol altında tutulan faiz oranı seviyesine göre çok daha dalgalı bir seyir izlemektedir. Bu değişkenlik bankaların aktif ve pasiflerinin vade yapılarındaki farklılıktan dolayı faiz oranı riskiyle karşılaşmalarına yol açmaktadır.

Bankalar tarafından yüklenilen risklerin artması, uzun dönemde verilen kredilerin geri ödemesinin gecikmesi veya ödenmemesi, kaynakların likit ihtiyacının artması durumunda yetersiz kalması gibi sorunların ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Kamu otoritesi tarafından mevduat sahiplerini korumak amacıyla uygulanan mevduat sigortaları, bankacılık sektöründeki ahlâki risk faktörünü artırıcı etkide bulunmaktadır. Finansal serbestleşmenin finansal kırılganlık açısından meydana getirdiği başlıca etkiler şöyledir:

- i. Faiz oranlarının serbestleştirilmesi sonucu bankaların topladıkları mevduat ve kaynak miktarı artar. Kaynaklardaki bu artış bankaları riski yüksek projeleri kredilendirme imkânına kavuşturur. Ancak, bu tür spekülâtif finansman faaliyetlerinin artması verilen kredilerin geri ödemelerinde sorunların ortaya çıkmasına yol açmaktadır. Bu da finansal kırılganlıkta artış anlamına gelir (Mishkin, 1998, s. 9).
- ii. Arjantin ve Şili gibi ülkelerde 1980-1990 döneminde yapılan reformlardan biri bankacılık sektörünün zorunlu karşılık bulundurma oranlarının düşürülmesidir. Bu türden bir uygulama sonucunda karşılık olarak tutulacak olan bu kaynak, bankaların kullanabileceği bir fona dönüşecektir (Fry, 1988: 34). Bankaların kullanabileceği kaynakların artması kredi sunma imkânını da

artırır, ancak bu durumda bankaların spekülasyon maksatlı kredi sağlama yoluna girmeleri ahlâki riski ve buna bağlı olarak kırılganlığı yükseltir.

- iii. Bankacılık sistemine giriş çıkış engellerinin kaldırılması bankalar arası rekabeti artırarak, özellikle yabancı bankaların yerli bankaları verimli çalışmaya zorlamasıyla, bankacılık sektörünün genelinde verimliliğin artmasına yol açar (Prasad vd., 2003, s. 14). Buna karşın, rekabetle birlikte tekeli gücü bulunan bazı bankaların gelirleri azalacağından imtiyaz değeri azalan bu bankaların karşılaştığı ahlâki riskte artış yönünde bir etki olabilir (Demirgüç ve Detragiache, 1998, s. 27). Rekabet sonucu kredi sunma imkânlarının sınırlanması bankaları daha ihtiyatlı davranmaya ve az riskli projelere kredi vermeye yönlendirmektedir.
- iv. Bankacılık sektörü tarafından verilen kredilerin tahsisinde kamu otoritesinin müdahalelerinin azalması kredi dağılımında etkinliği yükseltmektedir. Ancak kamu otoritesinin mevduat sigortası yoluyla verdiği garantiler bankaları riski yüksek projeleri kredilendirmeye yönlendirerek ahlâki riski ve finansal kırılganlığı artırıcı etkide bulunmaktadır (Tobin, 1998, s. 7).
- v. Uluslararası sermaye akımlarının serbestleşmesiyle, bankalar yurt dışı piyasalardan döviz cinsinden borçlanabilmekte ve riski paylaşırma imkânına sahip olabilmektedir. Ancak, yabancı para cinsinden borçlanmak ve kredi sunmak bankacılık sektörünün döviz kuru riskini artırmaktadır (Stiglitz, 1998, s. 11).

Finansal serbestleşmenin bankacılık sektörü üzerinde çok önemli etkileri vardır. Serbestleşmenin özellikle olumlu etkilerinin ortaya çıkması için bankacılık sisteminde gerekli düzenlemeler yapılmalıdır. Gelişmekte olan ülkelerde yaşanan serbestleşme deneyimleri göstermiştir ki bankacılık ve finans kesiminde yeterli alt yapı ve güvenilir bir sistem oluşturulmamışsa veya ekonominin genelinde ortaya çıkan olumsuz koşullar finans kesimini de etkisi altına almışsa belirsizliğin ve güvensizliğin olması kaçınılmazdır.

Bankacılık sektörünün temel iki fonksiyonu mevduat toplamak ve kredi sunmaktır. Kredi sunmanın koşulu mevduat toplayabilmektir. Bankacılık sektörü, başta yurt dışından olmak üzere finansal kesimlerden ödünç alabilir. Elde ettiği birikimi kredi kullandırmada ya da başka finansal araçlara yatırım yapmakta kullanabilir. Üzerinde

durulması gereken esas unsur bankacılık sektörünün topladığı mevduatlar, özellikle yurt dışından olmak üzere ödünç olarak aldığı kaynaklardır.

Finansal serbestleşme uygulamaları düşünüldüğünde bankacılık sektörünün mevduat toplama ve mevduat dışı kaynak kullanma faaliyetlerini etkileyen unsurlar özellikle faiz oranlarının, dövizle yapılan işlemlerin ve sermaye akımlarının serbestleşmesidir.

Finansal serbestleşmeyle faiz oranlarının serbest bırakılması sonucu mevduat faizleri artış göstermektedir. Bu artışa bağlı olarak mevduat hesaplarında artışlar meydana gelmektedir. Mevduat faizlerinin artması dışında birikimini bir bankaya yatıran fon sahibinin bu bankaya güven duyması gerekmektedir. Burada açılan hesapların vadesiz veya vadeli olması güven derecesini belirlemede önemli bir unsurdur. Vadeli mevduatlarda artış olması bankacılık sektörüne duyulan güvende artış olduğunu gösterir. Finansal serbestleşmeyle birlikte kullanılmaya başlanan döviz tevdiat hesapları mevduat kalemi içinde önemli bir yere sahiptir. Döviz cinsinden toplanan mevduatların artması yükümlülüklerin döviz kurunda meydana gelen artışlara duyarlılığını yükselteceği için bankacılık sektörünün kur riskini artıran bir unsurdur (Kaminsky ve Reinhart, 1999, s. 474) . Ancak, döviz kurunun düşmesi mevduat sahibini olumsuz etkilerken, bankaların yükümlülükleri açısından olumlu bir gelişme olacaktır. Döviz veya yerli para cinsinden toplanan bütün mevduatlar bankacılık sektörüne duyulan güveni yansıtmaktadır.

Finansal serbestleşme sonrası pek çok ülkede bankacılık sektörü mevduat ve mevduat dışı kaynak toplamlarının artması bankacılık sektörüne duyulan genel güvenin arttığının bir göstergesidir. Ancak, ekonomik açıdan istikrarsız süreçlerden geçen ülkelerde tasarruf mevduatı sigortalarının da bu güven artışında rol oynadığını belirtmek gereklidir.

2.4. Uluslararası Finansal Sermaye Akımlarının Tanımı ve Türleri

İstenildiği anda kullanılabilir durumda olan ve bir gelire karşılık başkalarına devredilmeye hazır olan fonlar finansal kaynak, yurt içi yerleşiklerin yabancı ülkelerde yaşayanlara fon sunmaları, sermaye işlemi veya uluslararası sermaye akımı olarak adlandırılmaktadır.

Uluslararası finansal sermaye akımları finansal serbestleşmeyi gerçekleştirmiş ülkeler arasında sermayenin serbestçe dolaşımına bağlı olarak ülkelere uluslararası

sermayenin giriş çıkışıyla meydana gelmektedir. Sermayenin ülkeler arasındaki bu şekilde akışının çeşitli kanalları vardır ve bu kanallar sermaye akımlarının türlerini oluşturmaktadır. Sermaye akımlarını sınıflandırırken öncelikle, finansal ve finansal olmayan sermaye akımı ayrımını yapmak gerekmektedir. Esas olarak sermaye akımları; doğrudan yabancı sermaye akımları, portföy yatırımları, dış borçlar ve diğer sermaye akımlarından oluşmaktadır. Dış borçlar ve diğer sermaye akımları hem kısa vadeli hem de uzun vadeli sermaye akımları olabilirken doğrudan yabancı sermaye akımları sâdece uzun vadeli sermaye akımıdır. Portföy yatırımları ise kısa vadeli yatırımlara göre daha uzun süreli olmalarına rağmen giriş çıkışları kolay olduğu için genellikle kısa vadeli olarak kabul edilir. Çalışmanın bu kısmında finansal sermaye akımı olarak nitelendirilen portföy yatırımları, kamu ve özel sektör kredileri, banka mevduatları, kısa vadeli banka kredileri ve kısa vadeli diğer alacak ve borçlar ele alınacaktır.

2.4.1. Portföy Yatırımları

Uluslararası fon sahiplerinin kendi ülkeleri dışından yani başka ülkelerin finansal piyasalarından veya yurt içi fon sahiplerinin yurt dışı piyasalardan faiz kazancı elde etmek veya kâr payı almak amacıyla; hisse senedi, hazine bonusu, özel sektör bonusu, devlet ve özel sektör tahvilleri ve diğer türev finansal araçları satın alarak gerçekleştirdikleri yatırımlar portföy yatırımlarını oluşturmaktadır. Bir ülkeye ait borsada işlem gören şirketlerin hisse senetlerine diğer ülkelerdeki fon sahipleri tarafından toplam olarak yüzde 10'un altında yatırım yapan yatırımcı, bu senetleri ihraç eden kuruluşun yönetiminde etkin olmamaktadır. Doğrudan yatırımlarda fon sahibi sermayenin yanında üretim teknolojisi ve bilgisini de getirirken, portföy yatırımlarında yabancı yatırımcının sermaye dışında katkısı yoktur (TCMB, 2018, s. 11).

Bir ülkeye yapılan uluslararası portföy yatırımlarını etkileyen başlıca unsurlar; ülkenin içinde bulunduğu makroekonomik şartlar, ulusal ve uluslararası faiz oranları, mevcut ve beklenen döviz kurları, ülkede uygulanan politikalar, yatırımlardan beklenen getiriler, ülkenin finansal yapısı ve finansal açıdan gelişmişlik düzeyi ve yatırımlarla ilgili risklerdir.

Portföy yatırımları ile kısa vadeli sermaye akımları arasında kavram karışıklığı olmaktadır. Portföy yatırımlarının hisse senedi piyasasına girmesi likit bir varlık gibi

işlem görmesine neden olmaktadır. Portföy yatırımları kısa vadeli yatırımlara göre daha uzun vadeleri ifade etmektedir. Fakat içerdikleri araçların likiditesinin yüksek menkul kıymetlerden oluşması kısa vadeli yatırımlar gibi yatırım yapılan ülkeyi her an terk edebilmesini olası kılmaktadır. Dolayısıyla özellikle kriz anlarında hızlı ters akımlar yaratarak ekonomik dengeler üzerinde olumsuz etkiler yapabilmektedir (Uğurlu, 2005, s. 24).

Portföy yatırımlarının bir ülkede artış göstermesi finansal piyasalardaki likit varlıkları artırarak piyasanın daha etkin işlemesine katkı sağlar. Etkin işleyen finansal piyasalar yatırımların artmasında destekleyici rol oynar. Portföy yatırımlarındaki artış döviz miktarını artırır ve bunun sonuçları ülkenin ekonomik durumuna bağlı olarak olumlu veya olumsuz olabilir. Menkul kıymetlere yapılan yatırımların artması firmaların finansman gereksinimlerini karşılamalarına destek olmaktadır.

Portföy yatırımları farklı şekillerde gerçekleştirilebilir (Başoğlu, 2000, s. 89). Yurt dışındaki fon sahiplerinin yurt içinde piyasaya sürülen tahvil gibi borçlanma araçlarına yatırım yapmaları bunlardan biridir. Bu şekilde gerçekleştirilen yatırımlarda borçlanma araçlarının sahipliği yurt içi yerleşiklere ait olduğundan kontrolü sağlanabilir bir yatırım şeklidir. İkinci yöntem uluslararası fon sahiplerinin yerli piyasalarda hisse senedi gibi varlıklar alıp satmalarıdır. Bu tür yatırımlar spekülasyona son derece açıktır. Üçüncü yöntem yurt içindeki fon sahiplerinin yurt dışı piyasalarda hisse senedi gibi finansal varlıkları alıp satmalarıdır.

2.4.2. Diğer Yatırımlar

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları (DYSY, Foreign Direct Investment-FDI) ve portföy yatırımları dışında kalan yabancı sermaye diğer yatırımları oluşturur (IMF, 2012, s. 95). Bu tür yatırımlar kısa vadeli yatırımlardır ve spekülatif özellik taşıyor (Karahana ve İpek, 2013, s. 301). Ülkelerin ekonomik şartlarına bağlı olarak ortaya çıkan risklere aşırı duyarlılık gösteren bu yatırımlar genellikle dış borçlarla ilişkilidir. Kamu ve özel sektör kredileri, bankacılık sektörü mevduatları, kısa vadeli banka kredileri, kısa vadeli diğer alacak ve borçlar bu türden yatırımları oluşturur.

Uluslararası kısa vadeli sermaye akımlarının en kolay uygulaması, değişik ülkelerde faaliyet gösteren, aralarında dış ticaret ilişkisi bulunan firmaların cari hesaplarla ödeme yapmalarıdır. Ürün ihraç eden şirket ürünü ithal eden şirkete kredi limiti

sunmakta ve bundan kaynaklanan borç belirlenen dönemlerde ödenmektedir (IMF, 2012, s. 95). Bu yolla ihracat faaliyetinde bulunan şirket ürünü ithal eden şirkete firma sermayesi imkânı sağlarken, diğer yandan da ürününü daha kolay satmaktadır. Aslında karşılıklı güvene dayanan bu metot birbirleriyle uzun süreli ticari ilişkide olan ve kambiyo kısıtlamaları bulunmayan ülkelerin firmaları tarafından gerçekleştirilebilmektedir.

2.4.2.1. Kamu ve Özel Sektör Kredileri

Yurt içindeki kurum ve firmaların yurt dışından sağladığı kredilerdir (TCMB, 2022, s. 12). Uluslararası sermaye sahipleri ve finansal kuruluşlar yurt içindeki bankalara ya da firmalara ellerindeki fonları borç olarak verir. Bu tür sermaye akımının oluşmasında ülkenin ekonomik görünümü etkilidir. Ülke ekonomisi iyi durumda ise borçlanma daha kolay gerçekleştirilebilir. Borçların vadesi risklere karşı duyarlıdır ve riskin yüksek olduğu durumlarda borç verenler daha kısa vadeli borç vermeyi tercih ederler. Öte yandan ulusal ve uluslararası faiz oranları kredi faizinin belirlenmesinde etkilidirler.

2.4.2.2. Banka Mevduatları

Yurt içi bankalardaki mevduat hesaplarına yabancılar tarafından yapılan yatırımlardan oluşur. Döviz tevdiat hesapları mevduatlara yapılan yatırımlar içinde değerlendirilir (TCMB, 2022, s. 12). Bu türden sermaye akımları vadeli ve vadesiz mevduatlar şeklinde gerçekleşir. Ülke ekonomisinin ve bankaların içinde buldukları ekonomik durum bu türden yatırımlar üzerinde etkilidir. Bu yatırımları etkileyen temel faktör mevduat faiz oranıdır. Ekonomik istikrarın ve bankalara olan güvenin arttığı ortamlarda yatırımcılar uzun vadeli mevduat hesaplarına, istikrar ve güven zayıfken vadesiz mevduat hesaplarına yönelirler ya da fonlarını mevduat hesaplarında değerlendirmezler. Mevduat hesapları döviz kurundan da etkilenmektedir. Kurda artış döviz tevdiat hesaplarında artışa yol açmaktadır.

2.4.2.3. Kısa Vadeli Banka Kredileri

Yurt içi bankaların yurt dışından sağladığı kısa vadeli kredilerdir. Bankalar finansman ihtiyaçlarını yurt içi kaynaklardan karşılayamadıkları zamanlarda ya da yurt dışı borçlanma maliyetinin üzerinde getiri sağlayacak fırsatlarla karşılaştıklarında bu türden bir finansman kaynağına başvururlar (TCMB, 2022, s.

12). Bankaların mali durumları ve faiz oranları bu kredileri alabilmelerinde etkili unsurdur. Finansal açıdan güçlü bir yapıya sahip bankalar rahatlıkla kredi bulabilirken, mali durumu zayıf bankalar kredi bulmakta zorlanırlar.

2.4.2.4. Kısa Vadeli Diğer Alacak ve Borçlar

DYSY; portföy yatırımları, krediler ve mevduatların dışında kalan uluslararası sermaye giriş çıkışlarıdır (IMF, 2012, s. 96). Bu yatırımlar da ülkenin içinde bulunduğu makroekonomik koşullardan etkilenir. Spekülatif özellik taşıyan bu sermaye akımları önemli ölçüde; faiz oranları, döviz kuru, risk düzeyi ve yatırımlardan beklenen getirilere duyarlıdır. Ükelere giriş çıkışları kolaydır ve finansal piyasalar için uzun dönemde zararlı olabilirler.

2.5. Uluslararası Finansal Sermaye Akımlarına Yönelik Teorik Yaklaşımlar

DYSY finansal sermaye akımlarına göre daha önce ortaya çıktığından, başlangıçta bu türe yönelik çeşitli teoriler geliştirilmiştir. Finansal sermaye akımları özellikle 1970'li yıllardan sonra ortaya çıkmaya ve 1990'larda yaygınlaşmaya başlamış, bu tür sermaye akımlarına ilgi artmıştır (Başoğlu, 2000, s. 89). Uluslararası finansal sermaye akımlarına yönelik görüşler teorik olarak faizler, portföy çeşitlendirme ve ödemeler dengesine odaklanmaktadır. Çalışmanın bu kısmında; faiz kuramı, portföy çeşitlendirme kuramı, etkin piyasa hipotezi, beklenti teorisi ve ödemeler dengesi açısından finansal sermaye akımları konu alınacaktır.

2.5.1. Faiz Kuramı

Faiz kuramı Krugman ve Obstfeld'in 2003'teki çalışmalarına dayanmaktadır. Buna göre, döviz piyasası tüm para birimleri türünden mevduatlar aynı beklenen getirileri sunduklarında dengeye gelmektedir. Herhangi iki para biriminin mevduatlarına ait beklenen getirilerin, aynı para birimi esas alınarak ölçülmesi durumunda, eşit olması koşulu faiz paritesi koşulu olarak adlandırılır. Bu, potansiyel döviz mevduatı sahiplerinin tamamının varlıkları eşit derecede arzuladıkları anlamına gelir (Krugman ve Obstfeld, 2003, s. 341). Faiz paritesi güvenceli ve güvencesiz faiz paritesi olmak üzere iki kısımda incelenmektedir.

- a) Güvenceli Faiz Paritesi: Döviz kurlarında ortaya çıkabilecek ani değişimlerden kaynaklanabilecek zararlar için gelecekte elde edilmesi düşünülen döviz getirilerinin vadeli döviz sözleşmesiyle cari dönemde satılmasıdır. Güvenceli faiz paritesiyle yatırımcılar bir yandan döviz kuru riskinden kaynaklanabilecek kayıplardan korunurken, diğer yandan faiz farklılıklarından kaynaklanan avantaja sahip olabilmektedirler (Gerber, 2014, s. 219, 220)
- b) Güvencesiz Faiz Paritesi: Ulusal ve uluslararası faiz oranları arasındaki farkın döviz kuru değerinde beklenen değişime eşit olması gerektiğini ifade etmektedir. Bu, cari kur değerinin beklenen döviz kuru değeri ile ulusal ve uluslararası faiz oranlarına bağlı olması anlamına gelir. Bu değişkenlerin birinde yaşanacak bir değişim cari kur değerinin yeniden ayarlanmasını beraberinde getirecektir (Visser, 2004, s. 10).

Faiz kuramı temelde, fon sahiplerinin ülkeler arasındaki faiz oranı farklılıklarından yararlanarak yaptıkları finansal yatırımlardan kâr sağlamalarını esas almaktadır. Yatırımcılara arbitraj fırsatı sunan ülkeler arası faiz farklılıkları kısa vadeli finansal sermaye akımlarına yol açarak ağırlıklı olarak spekülatif amaçlı yatırımlara sebep olmaktadır. Burada yatırımcılar risk düzeyi eşit olan yatırım araçları arasından faiz oranı yüksek olana yönelerek kârlarını maksimuma çıkarmayı amaçlar. Faiz oranlarının etkisi özellikle borçlanma araçlarında ve mevduatlarda kendisini gösterir.

Uluslararası finansal sermaye yatırımcıları gösterge olarak faiz oranlarından yararlanırken döviz kuru riskini göz önünde bulundurmak durumundadırlar. Yatırım yaptıkları ülkenin ulusal parasının değerlenmesinin veya değer kaybetmesinin getireceği durumlar karşısında kendilerini güvence altına almak amacıyla vadeli döviz piyasalarını kullanmak gibi yöntemlere başvururlar. Ancak, bu piyasalarda yapılan işlemlerde uygulanan iskonto oranında yatırımcının kaybı olacağından, ülkeler arasındaki faiz oranı farkının iskonto oranından büyük olması yatırımdan kâr elde etmek için şarttır.

2.5.2. Portföy Çeşitlendirme Kuramı

Bir ülke içerisinde işlem gören menkul kıymetler aynı şartlardan etkilenme potansiyeline sahip olduklarından bu menkul kıymetlerden elde edilen kazançlar arasında korelasyon olma olasılığı yüksektir. Bu yüzden, aynı ülke içerisindeki menkul kıymetler arasında çeşitlendirme yapmaktan beklenen fayda düşük düzeyde

kalmaktadır. Ancak, değişik űlkelere ait menkul kıymetler değişik şartlardan etkilendikleri için bu menkul kıymetlerden elde edilen kazançlar arasında korelasyon olma olasılığı dűşüktür. Bundan dolayı, aynı űlke içerisinde yapılan portföy çeşitlendirmesinden elde edilemeyen risk/kazanç faktörüne uluslararası portföy çeşitlendirme yoluyla ulaşmak amaçlanmaktadır (Faerber, 2008, s. 279).

Uluslararası portföy çeşitlendirme yönteminin ilk kez ele alındığı Grubel (1968)'e göre, uluslararası portföy çeşitlendirmesi uluslararası ekonomik ilişkilerle kazanılan dünya refahının bütünüyle yeni tür bir kaynağıdır ve hem geleneksel ticari kazançlardan hem de üretim faktörlerinin yer değiştirilmesiyle oluşan verimlilik artışından farklıdır (Grubel, 1968, s. 1299).

Portföy kuramı esas olarak uluslararası sermaye sahiplerinin ellerindeki fonları çeşitli finansal araçlara yatırarak, belirli bir risk seviyesinde en yüksek getiriyi sağlamayı hedefledikleri görüşüne dayanmaktadır. Yatırımcılar yatırımlarını finansal araçlar arasında çeşitlendirerek maruz kaldıkları risk düzeyini en aza indirmeye çalışırlar (Korkmaz vd. 2013, s. 20). Finansal sermaye yatırımları için portföy çeşitlendirmede başlıca hisse senedi, tahvil, varlığa dayalı menkul kıymetler vb. finansal araçlar kullanılır.

Portföy kuramına göre fon sahipleri, yatırım yaptıkları finansal araçla ilgili beklenen getirileri ve riskleri göz önünde bulundurmalıdır. Hisse senetleri için getiri firmaların elde ettikleri kârdan dağıttıkları kâr payı iken, tahviller için vade sonunda elde edilen faiz toplamıdır. Hisse senetleri için risk firmaların kâr-zarar ve borsadaki durumlarından kaynaklanırken, tahviller için faiz oranlarından kaynaklanır. Yatırımcılar bu faktörleri değerlendirerek riski, kâr payına veya faiz oranlarına dayanan finansal araçlar arasından çeşitlendirme yaparak en uygun portföy yapısını belirlemeye çalışırlar (Korkmaz vd., 2013, s. 10).

Finansal sermaye yatırımlarından elde edilecek geliri etkileyen diğer önemli unsur döviz kurudur. Döviz kuru hem hisse senetlerine hem de tahvillere yapılan yatırımlar için geçerli olan bir risk unsurudur. Yatırımcılar sâdece yabancı űlkelerdeki piyasalara değil, kendi űlke piyasalarına da yatırım yaparak döviz kuru riskini en aza indirmeye çalışırlar. Portföylerinde bulunan yerli ve yabancı finansal araçlardan sağladıkları ortalama gelir döviz kuru zararlarını düşürücü etki yapar.

Portföy kuramına göre uluslararası finansal sermaye akımlarına iki unsur neden olabilir. Birincisi, fon sahiplerinin servetlerinde meydana gelen artıştır. Getiri ve risk düzeyi aynıken, meydana gelen bu servet artışı önceki portföy tercihinine göre dağıtılacak ve bunun sonucunda sermaye akımı ortaya çıkacaktır. İkincisi, risk ve getirilerde oluşan değişikliklere bağlı olarak portföydeki finansal araçların miktarında yapılan değişimlerdir. Bir finansal aracın veya yatırım yapılan ülkenin risk seviyesinde meydana gelen artış veya beklenen getiride bir azalma olması durumunda yatırımcı yatırım yaptığı bu finansal araçların miktarını azaltıp, başka finansal araçların miktarını artırarak yeniden bir portföy dengesi oluşturacaktır. Bunun sonucunda da finansal sermaye akımı ortaya çıkmaktadır.

Portföy teorileri, portföy oluşturulurken tercih edilen finansal araçların neye göre belirlendiğini açıklamaktadır. Portföy teorisi türleri sırasıyla şöyledir:

- a) Modern Portföy Teorisi: Markowitz (1952) tarafından geliştirilen teorinin çıkış noktasına göre çeşitli finansal varlıklar arasından optimum bileşimin oluşturulması için meydana getirilen portföydeki varlıklardan elde edilen kazançların birbirleriyle korelasyon içinde olmaması gereklidir. Bu teoriye göre kazançları arasında düşük korelasyon bulunan varlıklardan oluşan bir portföy aracılığıyla muhtemel kazançlar için riski en düşük olan varlıklardan oluşan portföyün nasıl oluşturulacağı ortaya konmaktadır.

Varlıkların genelde birbirleriyle düşük korelasyona sahip olması, bu teorinin uygulanmasını zorlaştırmaktadır. Ancak, teoriyi ileri süren Markowitz'in yine kendisine ait olan etkin portföy yaklaşımı uygulamada kolaylık sağlamaktadır.

- b) Sermaye Varlıklarını Fiyatlama Modeli (SVFM; CAPM): Bu model; Tobin, Sharper ve Lintner tarafından geliştirilmiştir. Teori, elde tutulacak olan finansal varlığın, taşıdığı riske denk olan bir getiri seviyesine ulaşip ulaşmadığını inceler. Piyasaya sürülmemiş bir menkul kıymetin bile sahip olması gereken getiriyi ortaya koyan bir modeldir (Fama, 2004, s. 25).
- c) Arbitraj Fiyatlama Teorisi: 1976'da Ross tarafından ileri sürülen bir teoridir. Sermaye Varlıklarını Fiyatlama Modeli (SVFM)'nin genişletilmesi yoluyla inşa edilmiştir (Ross, 1976, s. 341). Ancak SVFM' den farklı olarak bu teoride varlıkların gelecekteki muhtemel getirileri risk primlerinden, faizlerden ve enflasyon oranından etkilenmektedir.

Bu teori menkul kıymet piyasalarında arbitraj faaliyetleri sonucunda ortaya çıkan rasyonel bir dengenin gerçekleştiğini varsaymaktadır. Bunun yanında fiyat oluşumundaki dengelerin bozulması halinde az sayıdaki yatırımcının bile alım-satım baskısı yapması sonucunda fiyat oluşumundaki dengenin yeniden kurulabileceğini öne sürmektedir (Reisman, 1988, s. 473).

Teori, CAPM'nin; menkul kıymet getirilerinin normal dağılım sergilemesi, piyasa portföyünün var olması risk taşımayan faiz oranlarında borç alıp vermenin mümkün olması şeklindeki varsayımlarını gerektirmez.

2.5.3. Etkin Piyasa Hipotezi

Etkin piyasa hipotezi Fama ve Samuelson (1965) tarafından ileri sürülen bir kuramdır. Etkin piyasa hipotezinde ele alınan piyasa, fiyatların kaynak dağılımı için doğru sinyalleri verdiği ideal bir piyasadır. Bu piyasa firmaların üretim, yatırım kararları verebildiği ve yatırımcıların, herhangi bir zamanda menkul kıymet fiyatlarının ulaşılabilen bütün bilgileri tam olarak yansıttığı varsayımı altında, firma faaliyetlerinin mülkiyetini temsil eden menkul kıymetler arasından seçim yapabildikleri bir piyasadır (Fama, 1970, s. 383). Piyasada fiyatların her zaman ulaşılabilen bilgileri tam olarak yansıtabilmesi “etkinlik” olarak adlandırılmaktadır. Etkinliğin var olduğu piyasada bir yatırımcının geleceğe dair fiyat tahminlerinin eksiksiz ve doğru olması mümkün değildir. Çünkü piyasada sürekli değişik ve yeni bilgiler dolaşacak fiyatlar buna göre şekillenecektir. Bu yüzden, yatırımcının etkin piyasada spekülatif alım-satım yaparak artarda büyük kazanç sağlaması olanaksızdır (Samur, 2021, s. 19).

Etkin piyasa hipotezi teoride ve uygulamada önemli başarılar kazanmıştır. Hipoteze göre, yatırımcılar rasyonel davranırlar ve finansal kararlar alırken tüm bilgileri dikkate alırlar. Bu yüzden, piyasada oluşan ortalamaların üzerinde kâr elde etmek olanaksız hale gelmektedir (Köse ve Akkaya, 2016, s. 3).

Portföy yönetimi yaklaşımlarından pasif portföy yönetimi genel itibarıyla etkin piyasa hipotezine dayanmaktadır. Buna göre, menkul kıymet piyasaları etkindir. Bütün bilgiler piyasaya anında ulaştırılır ve piyasada işlenerek fiyatlara yansır. Fiyatlar yeni gelen bilgilerle oluşur ve gelecekteki bilgiler tahmin edilemez. Bu yüzden, pasif portföy yönetiminde teknik analizler ve trend incelemeleri faydasız ve gereksizdir. Bu yöntemde menkul kıymet portföyü çok iyi çeşitlendirilerek

oluşturulur ve belirli bir dönem içinde elde tutulma stratejisi uygulanır (Korkmaz vd., 2013, s. 179).

Piyasalarda oluşan anomaliler ekonomi finans alanındaki teorilerin sorgulanmasına yol açmış ve bu teorilerin 1980'lerden sonra Etkin Piyasa Hipotezinden Davranışsal Finans yönünde gelişmesine neden olmuştur. Bu alanda yapılan çalışmalarda yatırımcıların bazı durumlarda rasyonel davranış sergilemedikleri, bu yüzden finansal modellerin uygulamalarda piyasalarla uyum sağlamadığı görülmüştür. Finansal kararlarda psikolojik ve sosyolojik faktörlerin etkileri 1980'den sonra finans alanında görülmeye başlamıştır. Yapılan araştırmalarda psikolojik ön yargıların yatırımcıları yönlendirdiği ve finansal kararlarda etkili olduğu ortaya çıkmıştır. Yatırımcıların; aşırı özgüven, pişmanlıktan çekinme, belirsizlikten ve zarardan kaçınma, dayanak (referans) noktası arama, yanlış ilişki kurma, yatırımcı duyarlılığı, sürü psikolojisi ve akli muhasebe gibi psikolojik unsurlardan etkilendikleri yapılan araştırmalarla belirlenmiştir (Köse ve Akkaya, 2016, s. 4).

2.5.4. Beklenti Teorisi

Beklenti teorisi Kahneman ve Tversky (1979) tarafından inşa edilmiştir. Bireyler getirilere ve zararlara değişik olasılık düzeylerinde değişik ağırlıklar verirler. Psikolojik faktörler fon sahiplerinin sistematik bir biçimde rasyonel davranıştan uzaklaşmalarına ve aynı yönde rasyonaliteden sapmalarına neden olmaktadır (Kahneman ve Tversky, 1979, s. 278). Beklenti teorisi Kahneman ve Tversky'nin risk altında karar alma kuramlarında tanımlayıcı model olarak kullanılmıştır. Belirsizlik ortamında karar verme teoremi klasik finans modellerinin açıklayamadığı pek çok konuya psikolojik açıdan bakarak çözüm getirmektedir (Köse ve Akkaya, 2016, s. 4).

Beklenti teorisine göre, karar verme aşamaları düzeltme ve değerlendirme süreçlerinden oluşmakta ve fon sahipleri yatırım kararı verirken bu aşamalardan geçmektedirler. Düzeltme süreci kodlama aşamasıyla başlamaktadır. Bu aşamada ilk olarak referans noktası belirlenir ve sonra mevcut duruma bakılır. Mevcut durum belirlenen referans noktasının altında ise kayıp, üzerinde ise kazanç şeklinde kodlanmaktadır. Düzeltme sürecinin ikinci aşaması kombinasyon safhasıdır ve bu safhada eşdeğer çıktıların olasılıkları birleştirilerek basitleştirmeye gidilmektedir. Son aşamada ise, bütün seçeneklerde yer alan ortak beklenti ve olasılıklar iptal

edilerek seçenekler daha basit hale getirilmeye çalışılmaktadır. Değerlendirme aşamasında ise, analizler sonucunda önerilen beklentiler değerlendirilir ve en yüksek değere sahip olan olasılık tercih edilir. Böylece, yatırımcılar kazançlarını son servet durumlarına göre değil, belirledikleri referans noktasından olumlu veya olumsuz sapmalar biçiminde ölçmektedirler (Sansar, 2016, s. 139).

2.5.5. Ödemeler Dengesi ve Sermaye Akımlarına Parasalcı Yaklaşım

Ödemeler dengesi açısından finansal sermaye akımları ele alınırken, sermaye akımlarının ulusal faiz oranına ve gelire yaptığı etkiler göz önünde bulundurulmalıdır. Bu kapsamda, sabit kur ve esnek kur ayrımı yapılarak sermaye akımlarının etkisi değerlendirilir.

Sabit kurda, merkez bankası kuru sabit tutabilmek için sermaye akımlarının getirdiği döviz satın alarak piyasaya ulusal para sürer, böylece para arzının artmasına bağlı olarak faiz oranı düşer. Bu etkiyi ortadan kaldırmak için merkez bankası tahvil ve bono satarak artan para arzını geri çekmek suretiyle sterilizasyon işlemi yapar.

Esnek kurda merkez bankası, kuru sabit tutmak gibi bir zorunluluğu olmadığı için, sermaye akımları sonucu gelen döviz satın almaz, bu durumda artan döviz miktarı ulusal paranın değerlenmesine, ithalatın ucuzlamasına ve yurt içi mallara yönelik harcamaların azalmasına yol açar. Bu etkileşimler sonucunda ulusal gelir ve faiz oranı birlikte düşerek, aynı para arzı ve para talebi dengesi üzerinde, yeniden bir denge sağlanır.

Finansal serbestleşmeyle ortaya çıkan sermaye akımları ödemeler bilançosunu pek çok yönden etkilemektedir. Portföy yatırımlarında, finansal hizmetlerin gelir-giderinde, borçlanma ile borç vermede, resmi rezerv miktarında, döviz kurunda, dış ticarete, doğrudan yabancı yatırımlarda ve kayıt dışı sermaye akımlarında meydana gelen değişiklikler ödemeler bilançosunun etkilenme kanallarıdır. Ödemeler bilançosunun sermaye akımlarından etkilenen kalemleri ise; portföy yatırımları, finansal hizmetler, sermaye ve finans, cari işlemler, rezerv varlıklar ile net hata ve noksan hesabı şeklindedir.

Sermaye akımlarıyla ödemeler bilançosu ilişkisini açıklamaya yönelik en önemli yaklaşım “Ödemeler Bilançosuna Parasalcı Yaklaşım (The Monetary Approach to the Balance of Payment)”dır. Yaklaşımın temeli Polak (1957)’nin “Monetary Analysis of Income Formation and Payments Problems” çalışmasına dayanmaktadır.

Zamanla bu yaklaşım; Mundell (1971), Johnson (1977), Frenkel (1976), Grubel (1976) gibi ekonomistlerin katkılarıyla daha önemli bir duruma gelmiştir.

Parasalçı yaklaşıma göre, para arzı ya da para talebindeki fazlalık mal ve hizmet üretimi ve tüketimini, tahvil, hisse senedi gibi finansal varlıkların alım satımını etkileyerek milli gelirin değişmesine neden olacaktır. Bu yaklaşım ödemeler bilançosu hesaplarının tamamını kapsayacak şekilde geliştirilmiştir. Savunucularına göre, ödemeler dengesindeki açık ya da fazlalık parasal bir olgudur (Bakkal, 2018, s. 30).

2.6. Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Sermaye Akımları

Neo-Klasik yaklaşım, gelişmekte olan ülkelerde sermaye akımlarının serbestleşmesinin sermayenin bol olduğu ancak getirisinin düşük olduğu gelişmiş (merkez) ülkelere, sermayenin az olduğu ama getirisinin yüksek olduğu gelişmekte olan ülkelere yönelerek finansal derinlik sağlayacağını ileri sürmektedir. Böylece, ülkeler arasındaki faiz oranları eşitlenirken, tasarrufları yeterli olmayan gelişmekte olan ülkeler de ekonomik büyüme için kaynak elde etmiş olacaktır. Gelişmekte olan ülkelerde görülen yetersiz gelir-yetersiz tasarruf-yetersiz yatırım sorununun dış finansal serbestleşme sonucunda ülkeye giren kaynaklarla giderileceği düşünülmektedir (Atamtürk, 2007, s. 76). Ancak; Arjantin, Meksika, Brezilya ve Türkiye gibi dış finansal serbestleşmeyi gerçekleştiren gelişmekte olan ülkelere; cari açık, kısa vadeli borçlarda artış, finansal kırılganlığın artması ve uluslararası konjoktüre bağımlılık gibi sorunlar ortaya çıkmış, bunun yanında yurt dışından sağlanan kaynaklar tasarruflardan ziyade tüketime yönelmiştir. Bu yüzden, dış finansal serbestleşmenin 1990'lı yıllardan itibaren bu ülkelere yaşanan bankacılık ve döviz krizlerine sebep olduğu ileri sürülmüştür. Dış finansal serbestleşmenin etkilerine yönelik olumsuz düşünceler ortaya çıkmıştır. Çalışmanın bu kısmında finansal sermaye akımları itibarıyla gelişmekte olan ve gelişmiş ülke ekonomilerinin karakteristik farklılıkları, bu farklılığın sermaye akımlarına etkileri ele alınacaktır.

2.6.1. Uluslararası Finansal Sermaye Akımları Bakımından Gelişmekte Olan Ekonomilerin Karakteristik Özellikleri ve Gelişmiş Ekonomilerden Farkları

Uluslararası finansal sermaye akımlarının etkileri gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin ekonomik yapılarına bağlı olarak farklılık göstermektedir. Gelişmekte olan ülkelerdeki olumsuz ekonomik şartlar ve finansal sistemin yeterince gelişmemiş olması finansal sermaye akımlarının etkileri üzerinde belirleyici önemli faktörlerdir.

Gelişmekte olan ülkelerin karakteristik özellikleri şöyle sıralanabilir:

- i. Gelişmekte olan ülkelerde sermaye kaynakları yetersizdir ve bu ülkelerde önemli miktarda fon eksikliği vardır. Bu eksikliği gidermek amacıyla gelişmekte olan ülkeler finansal serbestleşme gibi finansal sistemi geliştirme yönünde politikalar izlemektedirler.
- ii. Gelişmekte olan ülkelerde örgütlenmiş (resmi) ve örgütlenmemiş (gayri resmi) finansal piyasalar vardır. Bu ülkelerde örgütlenmemiş piyasaların varlığı finansal baskı ile toplumun ekonomik ve sosyal farklılıklarından ortaya çıkmaktadır.
- iii. Gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımları³ küresel piyasaların durumundaki ve küresel risk iştahındaki değişimlerden önemli ölçüde etkilenmektedir. Küresel ölçekte yaşanan böyle değişimler gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarında büyük dalgalanmalara yol açmaktadır (TCMB, 2010, s. 14).
- iv. Bankacılık sektörü gelişmekte olan ülkelerde finansal sistemin temelini oluşturan en önemli unsurdur. Bu kurumların kredi sistemi ve sermaye transferini gerçekleştirmeleri gelişmekte olan ülkeler için çok önemli finansal faaliyetlerdir (Yazıcı ve Göker, 2019, s. 121).
- v. Gelişmekte olan ülkelerde yurt içi tasarruf oranları düşüktür⁴. Bunun başlıca sebebi bu ülkelerde yürütülen finansal piyasalara yönelik baskıcı uygulamalardır (McKinnon, 1996, s. 15).

³ 2016-2020 yıllarında Arjantin (-2,5; -4,8; -5,4; -1,1; 1,0), Şili (-1,8; -0,1; -4,3; -3,2; 1,5), Meksika (-3,0; -2,5; -2,6; -1,4; 0,5) GSYH'nın yüzdesi olarak net sermaye akımları değişim oranına sahiptirler (IMF Country Report, No.21/83-18/311-20/293, <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators>) Erişim: 20.05.2021

- vi. Gelişmekte olan ülkelerin ekonomileri yeterli finansal derinliğe sahip değildir.

Gelişmekte olan ülkelere yönelen kısa vadeli sermaye akımlarının artması finansal yapılarının kırılganlığını artırmaktadır. Bununla birlikte siyasi belirsizliklerin üst düzeyde olması bu ülkeler için önemli bir problemdir (Korkmaz vd., 2010, s. 2822). Gelişmekte olan ülkelerde makroekonomik koşullar ve mali yapı istikrarlı ve ileri seviyede değildir (Litan vd., 2003, s. 35). Yeterince gelişmemiş finansal alt yapıya bağlı olarak merkez bankası ve bankacılık sektörü finansal sistemin baskın aktörleridir. Tasarruflar geniş ölçüde bu kurumların kontrolünde değerlendirilmektedir. Sebebi, gelişmekte olan ülkelerde sermaye piyasasının tasarrufları kendisine çekecek kadar gelişmemiş olmasıdır (Nayyar, 2007, s. 256). Gelişmekte olan ülkelerde yeterince gelişmemiş ekonomik yapıya ve finansal piyasaların durumuna bağlı olarak sermaye kontrolleri uygulanmaktadır (Cordero ve Montecino, 2010, s. 15). Sermaye girişine bağlı olarak artan döviz miktarı nedeniyle ulusal paranın değerlenmesi ithalatı ucuzlatarak dış ticaret dengesini olumsuz etkilemektedir. Sıcak para (kısa vadeli sermaye girişi) ekonominin geneli için bir risk meydana getirmektedir (Savrul vd., 2013, s. 236).

Portföy yatırımı ve dış borç⁵ şeklinde gerçekleşen kısa vadeli sermaye akımı bir sınırlama olmadan ülkeye girip çıkabildiği için ekonomik istikrarsızlığa sebep olmaktadır. Ani ve aşırı miktarlarda ülkeye giren sermaye, finansal sistemin kaynak dağılımında etkinliğini bozmaktadır, finansal kurumlar ellerindeki bu fazla fonları riskli yatırımlarda kullanmaktadır. Sabit veya yönetilen bir kur rejiminde sermaye akımlarının serbest olması sebebiyle, merkez bankaları kurdaki dalgalanmalara müdahale ettiklerinde, sermaye giriş çıkışları müdahalenin etkilerini ortadan kaldıracığından para politikası bağımsızlığını kaybetmektedir (Keskin, 2008, s. 74). Gelişmekte olan ülkelerde finansal sistem tasarruf sahiplerinin beklentilerini karşılayacak seviyeye ulaşmadığından tasarruflar; altın, döviz ve gayrimenkul gibi yatırım

⁴ 2020 yılında Arjantin (19,3), Şili (26,2), Meksika (24,4) GSYH'nın yüzdesi olarak yurt içi tasarruf değişim oranına sahiptirler. 2016-2020 ortalama değerleri ise Arjantin'de (16,7), Şili'de (23,8), Meksika'da (23,4)'dir. <https://databank.worldbank.org/indicator/NY.GNP.PCAP.CD/1ff4a498/Popular-Indicators#> Erişim: 20.05.2021

⁵ 2020 yılında Arjantin (72,0), Şili (82,3), Meksika (42,6) GSYH'nın yüzdesi olarak dış borç değişim oranına sahiptirler. 2016-2020 ortalama değerleri ise Arjantin'de (51,1), Şili'de (69,0), Meksika'da (38,2)'dir. <https://www.ceicdata.com/en/indicator/external-debt--of-nominal-gdp> Erişim: 21.05.2021

araçlarına yönelmekte, reel sektörün finansman ihtiyacını karşılama işlevini yerine getirmek üzere kullanılmamaktadır⁶.

- vii. Gelişmekte olan ülkelerde büyüme oranları⁷ ve kişi başına düşen milli gelir seviyeleri düşüktür. Bu ülkelerde değişen ekonomi politikalarına uyum sağlama süreci zordur ve büyüme veya diğer makroekonomik göstergeler bu süreçten olumsuz etkilenebilmektedir (Özdemir ve Dalkılıç, 2016, s. 55)
- viii. Gelişmekte olan ülkelerde yatırım malları ve üretimde kullanılan girdiler ağırlıklı olarak ithal edilmektedir. Borç yükü gelişmekte olan ülkelerin önemli ekonomik problemlerinden biridir. Bu ülkelerde kronik yüksek enflasyon olgusu bir diğer önemli sorundur. Makroekonomik dengesizlikler ve şirketlerin güçsüz mali yapıları bir diğer özellikleridir. İmalat sanayilerinde ağırlıklı olarak oligopolistik bir yapı görülmektedir. Piyasa mekanizması etkin ve yaygın işleyen bir süreç değildir. Gelir dağılımında etkinlik sağlanmamıştır. Yüksek teknoloji içeren ürünler yurt içinde üretilmemektedir.
- ix. Gelişmekte olan piyasalar uluslararası yatırımcıları yüksek büyüme potansiyelleri ve daha iyi bir risk-getiri dengesi sunarak etkilemektedir. Gelişmekte olan ülkelerin hisse senedi piyasalarındaki getirilerin gelişmiş ülkelere göre farkları şöyle sıralanabilir (Korkmaz vd., 2013, s. 116):
 1. Ortalama getiriler daha yüksektir.
 - ii. Risk daha yüksektir
 - iii. Gelişmekte olan ve gelişmiş piyasaların getirileri arasında korelasyon düşüktür.
 - iv. Gelişmekte olan piyasalarda getirilerin tahmin olasılığı daha yüksektir.
- x. Kamu açıklarının finanse edilmesi problemi gelişmekte olan ülkelerin ekonomik özelliklerinden biridir. Sermaye akımlarının serbestleşmesiyle

⁶ 2020 yılında Arjantin (15,7), Şili (22,9), Meksika (22,5) GSYH'nın yüzdesi olarak yatırım değişim oranına sahiptirler. 2016-2020 ortalama değerleri ise Arjantin'de (18,3), Şili'de (22,46), Meksika'da (23,0)'dir.

<https://www.ceicdata.com/en/indicator/argentina/investment--nominal-gdp>

<https://www.ceicdata.com/en/indicator/chile/investment--nominal-gdp>

<https://www.ceicdata.com/en/indicator/mexico/investment--nominal-gdp> Erişim: 21.05.2021

⁷ 2020 yılında Arjantin (-9,9), Şili (-5,8), Meksika (-8,2) yıllık büyüme değişim oranına sahiptirler. 2016-2020 ortalama değerleri ise Arjantin'de (-2,7), Şili'de (0,3), Meksika'da (-0,2)'dir

<https://databank.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG/1ff4a498/Popular-Indicators>,

<https://countryeconomy.com/gdp> Erişim: 22.05.2021

bütçe açıklarının⁸ yanında yüksek kamu borçlanma gereksinimi ve yüksek reel faizler ekonomik istikrarsızlık unsurlarının temel sebepleridir (Demir ve Sever, 2009, s. 235).

Gelişmiş ülkelerin karakteristik özellikleri:

- i. Yüksek büyüme oranları⁹, yüksek istihdam seviyesi, düşük enflasyon oranları ile kamu bütçesi¹⁰ ve dış ticaret dengesinin iyi durumda olması gelişmiş ülkelerin karakteristik özellikleridir (Nayyar, 2007, s. 255).
- ii. Gelişmiş ülkelerde banka dışı mali araçlar ve sermaye piyasaları gelişmiş düzeydedir¹¹ (ACCA, 2012, s. 6). Bu ülkelerde bankaların¹² yanında sermaye piyasası ve banka dışı diğer mali araçlar ekonominin işleyişi, tasarrufların¹³ toplanması ve kullanım alanlarına dağıtılması açısından önemlidirler (Arslan ve Yapraklı, 2008, s. 89).

Gelişmiş ülkelerde rekabet koşulları oldukça iyi ve iktisadi faaliyetler serbestçe yapılabilmektedir (Litan vd., 2003, s. 382). Ekonomiyle ilgili problemler kamu otoritesi müdahaleleriyle çözümlenmez. Piyasada gerçekleşen faaliyetler serbestçe yapılırken, fiyat mekanizması düzgün

⁸ 2020 yılında Arjantin (-8,5), Şili (-7,1), Meksika (-4,4) GSYH'nın yüzdesi olarak bütçe açığı değişim oranına sahiptirler. 2016-2020 ortalama değerleri ise Arjantin'de (-6,4), Şili'de (-3,2), Meksika'da (-2,5)'dir (statista.com, 2021).

<https://www.statista.com/statistics/316916/argentinas-budget-balance-in-relation-to-gdp/>

<https://www.statista.com/statistics/370390/chile-budget-balance-in-relation-to-gdp/>

<https://www.statista.com/statistics/275430/budget-balance-in-mexico-in-relation-to-gross-domestic-product-gdp/>

Erişim: 23.05.2021

⁹ 2020 yılında Amerika (-3,4), İngiltere (-9,7), Almanya (-4,8) GSYH'nın yüzdesi olarak yıllık büyüme değişim oranına sahiptirler. 2016-2020 ortalama değerleri ise; Amerika'da (1,1), İngiltere'de (-0,7), Almanya'da (0,3)'tür. <https://databank.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG/1ff4a498/Popular-Indicators> Erişim: 23.05.2021

¹⁰ 2020 yılında Amerika (-14,9), İngiltere (-2,6), Almanya (-4,2) GSYH'nın yüzdesi olarak bütçe dengesine sahiptirler. 2016-2020 ortalama değerleri ise; Amerika'da (-5,9), İngiltere'de (-2,7), Almanya'da (0,3)'tür

<https://tradingeconomics.com/united-states/government-budget>

<https://tradingeconomics.com/germany/government-budget>

<https://tradingeconomics.com/united-kingdom/government-budget> Erişim: 24.05.2021

¹¹2020 yılında sermaye piyasasının payı GSYH'nın yüzdesi olarak; Almanya'da (55,5), İngiltere'de (100,1), Amerika'da (194,8), 68 ülke bazında 2019 yılı dünya ortalaması %83'tür. 2016-2020 ortalama değerleri ise; Amerika'da (160,2), İngiltere'de (106,2), Almanya'da (53,2)'dir.

<https://www.ceicdata.com/en/indicator/germany/market-capitalization--nominal-gdp>

<https://www.ceicdata.com/en/indicator/united-kingdom/market-capitalization--nominal-gdp>

<https://www.ceicdata.com/en/indicator/united-states/market-capitalization--nominal-gdp> Erişim: 24.05.2021

¹² 2020 yılında bankacılık sektörünün toplam varlıkları GSYH'nın yüzdesi olarak Almanya'da (97,5), İngiltere'de (143,3), Amerika'da (74,1), 2020 yılında 157 ülke bazında dünya ortalaması %73,5'dir.

https://www.theglobaleconomy.com/Germany/bank_assets_GDP/

https://www.theglobaleconomy.com/United-Kingdom/bank_assets_GDP/

https://www.theglobaleconomy.com/USA/bank_assets_GDP/ Erişim: 24.05.2021

¹³2020 yılında Amerika (19,3), İngiltere (14,33), Almanya (28,09) GSYH'nın yüzdesi olarak yıllık yurt içi tasarruf değişim oranına sahiptirler.

<https://www.theglobaleconomy.com/USA/Savings/>

<https://www.theglobaleconomy.com/United-Kingdom/Savings/>

<https://www.theglobaleconomy.com/Germany/Savings/> Erişim: 24.05.2021

işlemektedir. Gelişmiş ülkeler sermayenin ülke dışına yayılmasında ve diğer uluslara ulaşmasında öncülük etmişlerdir. Finansal alt yapıdaki düzenlemeler ve finansal sisteme ilişkin kurallar bu ülkelerde önemli ölçüde gelişmiştir (Ölçer, 2010, s. 25). Gelişmiş ülkelerde 1980'lerin sonlarında merkez bankası geliştirmekte olan ülkelere göre finansal sistem içerisinde özellikle varlıklar açısından çok fazla yer almamaktaydı. Aynı şekilde, bankaların sistem içerisindeki oranı da geliştirmekte olan ülkelere göre küçüktür. Sermaye piyasası gelişmiş olduğu için tasarruflar bu piyasada değerlendirilmekte ve parasal kurumlara yönelmekteydi. Gelişmiş sermaye piyasası sayesinde gayrimenkul ve altın gibi verimsiz yatırımlardan ziyade, para yerine kullanılan finansal araçlar ağırlıklı olarak menkul kıymetlerden oluşmaktaydı. (World Bank, 1989, s. 39).

- iii. Sermaye piyasaları gelişmiş ülkelerde fon dengesini sağlayan önemli bir unsurdur. Sermaye piyasasının gelişmişliğine bağlı olarak yatırım bankaları da finansal sisteme katkı sağlamaktadır (Akgül ve Başkır, 2013, s. 49).
- iv. Gelişmiş ülkelerde gelir dağılımı eşitsizliği düşük seviyededir. Tasarruf-yatırım denkliliği sağlanabilmiştir. Ar-Ge çalışmaları, güçlü kurumların desteğiyle ileri seviyelere ulaşmış ve böylece teknoloji ve yeni ürün geliştirme konusunda uzmanlaşmıştır.
- v. Gelişmiş ülkelerde sermaye yeterlidir. Finansal derinlik (toplam finansal varlıkların milli gelire oranı) artmış, gelişen finansal yapı daha yüksek kişi başı milli gelir¹⁴ olanağı sağlamıştır (TCMB, 2015, s. 9).
- vi. Gelişmiş ülkelerde vadeli piyasaların ileri düzeyde ve bilgi üretme yeteneğine sahip olması belirsizliği azaltan bir faktördür.¹⁵ Risk düzeyi düşüktür (İnan, 2002, s. 55).

¹⁴ 2021 yılında Amerika (69287), İngiltere (47334), Almanya (50802) ABD doları kişi başı milli gelir seviyesine sahiptirler. 175 ülke bazında 2021 yılında kişi başı milli gelir seviyesi ortalama olarak yaklaşık (16224) ABD dolarıdır (data.worldbank.org, 2021).

https://www.theglobaleconomy.com/USA/GDP_per_capita_current_dollars/

https://www.theglobaleconomy.com/United-Kingdom/GDP_per_capita_current_dollars/

https://www.theglobaleconomy.com/Germany/GDP_per_capita_current_dollars/

¹⁵ 2008-2011 döneminde tahvil piyasasının eğilimi GSYH'nın yüzdesi olarak; Amerika'da (48,92) özel sektör (106,2) devlet tahvili, Almanya'da (27,77) özel sektör (39,90) devlet tahvili, İngiltere'de (31,72) özel sektör (16,06) devlet tahvili, geliştirmekte olan ülke ortalaması (24,34) özel sektör (10,65) devlet tahvili, gelişmiş ülkeler ortalaması (47,75) özel sektör (65,86) devlet tahvili şeklindedir.

1.6.2. Farklılıkların Gelişmekte Olan Ülkelere Yönelik Uluslararası Sermaye Akımlarına Etkileri

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin ekonomik yapılarındaki bu temel farklılıklar, uluslararası sermaye akımlarının yönünü belirleyen temel unsurlardır. Gelişmekte olan ülkelerin gerçekleştirdiği deregülasyon ve reformlar sermaye akımları üzerinde oldukça etkili olmuştur. Gelişmekte olan ülkelerin finansal yapılarının sermaye sahiplerine yüksek getiri olanakları sağlaması, ekonomik büyümenin artış göstermesi ve enflasyonun düşmesi gibi gelişmeler diğer önemli faktörlerdir.

Gelişmiş ülkelerdeki finansal piyasaların serbestleşmesi ve gelişmekte olan ülkelerin gerçekleştirdiği serbestleşme yönündeki adımlar bu ülkelere yönelik uluslararası sermaye akımlarını artırmıştır. Uluslararası sermaye akımlarının önündeki engeller 1980'lerin sonunda ve 1990'ların başında kaldırıldıkça, ekonomi politikalarını belirleyen otoriteler çevresinde sermaye akımlarının gelişmekte olan ülkeler için yararlı olduğu yönünde güçlü bir fikir birliği ortaya çıkmıştır. Bu durum, uluslararası sermayenin dünyanın dört bir yanında serbestçe dolaşarak en verimli yatırımları bulmasına izin verdiği için serbest finansal akımların avantajlı olduğu görüşünü destekleyen ana akım ekonomik düşünce ile paralellik arz eder (Bailliu, 2000, s. 1). Bununla birlikte, bilgisayar ağları yatırımcıların varlık fiyatları hakkındaki bilgilere gerçek zamanlı olarak en düşük maliyetle erişmelerini sağlarken, artan bilgi işlem gücü varlık fiyatlarının düzeyleri ve diğer değişkenler ile arasındaki korelasyonların hızlı bir şekilde hesaplanmalarını sağlamıştır. Yeni teknolojiler hükümetlerin ülkeye giren veya çıkan uluslararası sermaye akımlarını istedikleri anda kontrol edebilmelerini zorlaştırmıştır (Eichengreen vd., 1999, s. 1).

Gelişmekte olan ülkelerde finansal serbestleşmeye bağlı olarak faiz oranlarının ve dövizle yapılan işlemlerin serbest bırakılması, sermaye akımlarının önündeki engellerin kaldırılması, finansal sistemin ve sermaye piyasasının büyümesi, sermaye girişini teşvik eden faktörlerdir.

Gelişmekte olan ülkelerde finansal serbestleşme sonucunda faiz oranlarının artması ve ülkeye giren sermayeye bağlı olarak döviz kurunun düşmesiyle beraber uluslararası sermaye sahipleri için arbitraj geliri olanakları ortaya çıkmaktadır. Ancak, ülkelere bu yolla giren sermaye kısa vadeli ve spekülatif kazanç sâikli olup uzun dönemde finansal sisteme zarar verecek potansiyel taşımaktadır.

Gelişmekte olan piyasaların çoğunda finansal serbestleşmeye artan belirsizlikle birlikte anahtar makro ve mikro fiyatlardaki keskin dalgalanmalar eşlik etmiştir. Örneğin, tüketimin dalgalanması gelişmekte olan piyasalarda 1990'larda artmıştır (Köse vd., 2003, s. 121). Gelişmekte olan ülkelere sermaye akışının aniden durması ya da tersine dönmesi riski büyümüştür. Çünkü gelişmekte olan birçok ülke büyük ölçüde yurt dışından borçlanmaya ve yabancıların portföy yatırımlarına güvenmeye başlamıştır. Diğer taraftan, uluslararası sermaye akımları sâdece bu ülkelerin yurt içi ekonomik koşullarına değil, aynı zamanda gelişmiş ülkelerdeki makroekonomik koşullara da duyarlıdır (Prasad vd., 2003, s. 25).

Gelişmekte olan ülkelerde finansal serbestleşmeye bağlı olarak ortaya çıkan bir diğer gelişme, sermaye akımlarının resmi statüden özel statüye geçmesi ve yeni finansal araçların finansal sistem içerisinde yerini almasıdır (Öztürk ve Gövdere, 2010, s. 379). Bu ülkelerde gerçekleşen yapısal değişim sonucu risk ve belirsizlikte meydana gelen azalma sermaye girişlerini artıran gelişmelerdir. Bunun yanında, teknolojinin iletişim alanında kullanım olanaklarının artması ve buna bağlı olarak piyasalarda bilişim sistemlerinin kullanılması ülkelere sermaye girişinin daha kolay olmasını sağlamıştır. Gelişmekte olan ülkelere sermaye girişini artıran bir diğer faktör özelleştirme faaliyetleridir (İnsel ve Sungur, 2003, s. 2). Özelleştirmeler sermaye piyasası yoluyla gerçekleştirildiği gibi, doğrudan satış yoluyla da yapılabilmektedir.

Gelişmiş ülkelerde bazı dönemlerde yaşanan faiz düşüşleri gelişmekte olan ülkelere giren uluslararası finansal sermaye oranını artırmaktadır. Diğer bir ifadeyle, gelişmekte olan ülkelerde oluşan nispeten yüksek faiz oranları sermaye sahipleri için daha yüksek getiri oranları sunmaktadır. Bunun yanında, gelişmiş ülkelerdeki sermayedarlar portföylerinde bulunan varlıkları riski dağıtmak amacıyla gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasında farklı finansal araçlar kullanarak çeşitlendirmektedirler.

3. ULUSLARARASI FİNANSAL SERMAYE AKIMLARI VE BANKACILIK SEKTÖRÜ BİLANÇOLARI

Uluslararası finansal sermaye akımları 1980’li yıllardan itibaren ülke ekonomilerini etkileyen önemli bir faktör olmuştur. Özellikle ülkelere ani ve büyük miktarda giren veya çıkan yabancı sermaye ekonominin genelinde canlandırıcı veya daraltıcı istikamette kuvvetli etkilerde bulunabilmektedir. Ülkelerin finansal sistemleri içerisinde önemli bir payı olan bankacılık sektörü uluslararası finansal sermaye akımlarından ciddi derecede etkilenmektedir. Bu etki bankacılık sektörü bilançolarının çeşitli kalemlerinde ortaya çıkabilmektedir. Bu bölümde öncelikle, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler açısından finansal piyasaların ve bankacılık sektörünün özelliklerine yer verilecektir. Daha sonra, uluslararası finansal sermaye akımlarının bankaların aktif kalemlerinden; krediler, menkul kıymet yatırımları ve döviz cinsinden varlıklarda ortaya çıkardığı değişimler ele alınacaktır. Sonraki kısımda, uluslararası finansal sermaye akımlarının bankaların pasif kalemlerinden döviz cinsinden mevduatlarda ve mevduatların vade yapısında meydana getirdiği değişimler incelenecektir. Bankacılık sektörünün maruz kaldığı risklerle ilgili kısımda risk çeşitlerine yer verilecektir. Ardından, bankacılık sektöründe risk ölçümü, risk ve kırılganlık ilişkisi ve bankacılık sektörü açısından finansal kırılganlık konuları ele alınacaktır. Son olarak, Basel Core II Mutabakatı Prensipleri, bankacılık sektörünün uluslararası finansal aracılık rolü ve uluslararası finansal sermaye akımları ile merkez bankası politikaları ilişkisi incelenecektir.

3.1. Gelişmekte Olan Ekonomilerde Bankacılık Sektörünün Karakteristik Özellikleri

Gelişmekte olan ülkelerde bankalar dışındaki mali araçlar gelişmemiş ve sermaye piyasaları gelişme aşamasındadır.¹⁶ Bu yüzden bankalar mali sistemin temelini

¹⁶ 2020 yılında sermaye piyasasının payı GSYH’nın yüzdesi olarak; Endonezya’da (45,15), Filipinler’de (88,39), Malezya’da (121,57), 2019 yılında 59 ülke bazında dünya ortalaması %82,92’dir (<https://www.ceicdata.com/en/indicator/malaysia/market-capitalization--nominal-gdp>).

oluşturmaktadır ve finansal sektörün işleyişi, tasarrufların toplanması ve kullanıcılara dağıtılmasında önemli bir yere sahiptirler¹⁷ (Arslan ve Yapraklı, 2008, s. 89). Yeterince gelişmemiş finansal alt yapıya bağlı olarak merkez bankası ve bankacılık sektörü finansal sistemin ağırlıklı aktörleridir. Tasarruflar geniş ölçüde bu kurumların kontrolünde değerlendirilir. Sebebi sermaye piyasasının tasarrufları kendisine çekecek kadar gelişmemiş olmasıdır.

Gelişmekte olan ülkelerde bankacılık sektörü aktif büyüklüğü mutlak olarak gelişmiş ülkelere göre düşüktür (Sümer, 2016, s. 499). Kişi başına düşen kredi miktarı ve kişi başına düşen mevduat miktarı gelişmiş ülkelere göre daha düşük seviyededir (Sümer, 2016, s. 502). Gelişmiş ülkelere kıyasla bankaların kredi portföylerinin küçük olması ve sayıca az olan belirli müşterilerle çalışılması kredi riskini azaltmaktadır.¹⁸

Gelişmekte olan ülkelerde finans sektöründeki yapısal istikrarsızlıklar ve asimetrik bilginin varlığı piyasa etkinliğini zayıflatarak kredi sunan bankalar açısından riski artıran bir unsur olmaktadır (Atamtürk, 2007, s. 78). Finansal sistem tasarruf sahiplerinin beklentilerini karşılayacak seviyeye ulaşmadığından tasarruflar; altın, döviz ve gayrimenkul gibi yatırım araçlarına yönelmekte, reel sektörün finansman ihtiyacını karşılamak üzere kullanılmamaktadır. Finansal kurumlar yüksek riskle ortaya çıkan belirsizlik ortamında gerekli ilerlemeyi sağlayamamaktadır.

Gelişmekte olan ülkelerde finansal hizmetlerin küreselleşmesine bağlı olarak artan arbitraj imkânları, yabancı sermaye girişini önleyen engellerin kaldırılması, bankacılık krizleri¹⁹ sonrasında yabancı bankalar açısından ortaya çıkan kâr fırsatları ve bankacılık sistemindeki yeniden yapılandırma çabaları yabancı banka girişlerinin artmasına yol açmaktadır (Turan, 2010, s. 102). Kalkınma bankaları sermaye

<https://www.ceicdata.com/en/indicator/indonesia/market-capitalization--nominal-gdp>,

<https://www.ceicdata.com/en/indicator/philippines/market-capitalization--nominal-gdp>

https://www.theglobaleconomy.com/rankings/stock_market_capitalization/) Erişim: 21.05.2021 .

¹⁷ 2019 yılında bankacılık sektörünün toplam varlıklar içindeki payı GSYH'nin yüzdesi olarak; Endonezya'da (56,12), Filipinler'de (20,07), Malezya'da (131,9), 162 ülke bazında 2017 yılında dünya ortalaması %64,48'dir

(https://www.theglobaleconomy.com/Malaysia/bank_assets_GDP/,

https://www.theglobaleconomy.com/Philippines/bank_assets_GDP/,

https://www.theglobaleconomy.com/Indonesia/bank_assets_GDP/). Erişim: 20.05.2021

¹⁸ 2019 yılında özel sektöre verilen krediler GSYH'nin yüzdesi olarak Arjantin'de (13,2), Meksika'da (38,65), Şili'de (124,4)'dir

(<https://data.worldbank.org/indicator/FS.AST.PRVT.GD.ZS?locations=MX>,

<https://data.worldbank.org/indicator/FS.AST.PRVT.GD.ZS?locations=CL>)

https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/46071/88/ES2020_Argentina_en.pdf, Erişim: 20.05.2021

¹⁹ *Bankacılık Krizleri*: Bankaların borçlarının vadelerini uzatamamaları ya da vadesiz mevduatlarına yönelik aniden ortaya çıkan bir çekme talebini karşılayamamaları sonucunda likidite yetersizliğinden dolayı iflas emeleridir.

eksikliği olan firmalara ya da büyük firmaların yapacağı yeni yatırımlara kaynak ve teknik destek sağlayarak sanayinin gelişmesine katkıda bulunurlar.

Gelişmiş ülkelerde para ve sermaye piyasası bir arada güçlü bir finansal sistem oluştururken, gelişmekte olan ülkelerde para piyasası gelişmiş, sermaye piyasası henüz para piyasasının düzeyine ulaşamamıştır. Yatırımlar sermaye piyasasına kıyasla daha kısa vadeli işlemlerin gerçekleştiği para piyasasında değerlendirilmektedir. Finansal serbestleşme uygulamalarıyla gelişmekte olan ülkelerde de gelişmiş ülkelerdeki gibi rekabet şartlarının tesisi, iktisadi faaliyetlerde serbestlik, iktisadi problemlerin kamu müdahalesi devreye sokulmaksızın çözülmesi yönünde adımlar atılmıştır.

3.2. Uluslararası Finansal Sermaye Akımları ve Bankaların Aktif Yapısında Değişmeler

Dış finansal serbestleşmenin gerçekleşmesi sonucu finansal sermaye akımlarının önündeki engeller kaldırılmaktadır. Ülkeye giren yabancı finansal sermaye ve ülkeden çıkan finansal sermaye faaliyetlerinin finansal piyasalar üzerinde pek çok etkisi ortaya çıkmaktadır. Bankacılık sektörü bu durumdan önemli ölçüde etkilenen sektörlerin başında gelir.

Finansal sermaye akımları pek çok makroekonomik faktör üzerinde etkili olabilmektedir. Bunlar başlıca; döviz kuru, faiz oranları, döviz rezervleri, para arzı ve cari işlemler dengesi şeklinde sıralanabilir. Bankacılık sektörü bu faktörlerin tamamından etkileniyor olsa da özellikle döviz kuru ve faiz oranlarının sektörün aktif yapısı üzerinde daha etkili olduğu belirtilebilir. Finansal sermaye akımları, buna bağlı olarak döviz kurunda ve faiz oranlarında meydana gelen değişiklikler bankacılık sektörü aktif kalemlerinden bazıları üzerinde daha fazla etkilidir. Bu kısımda; krediler, menkul kıymet yatırımları ve döviz cinsinden varlıklarda meydana gelen değişimler ele alınacaktır.

3.2.1. Kredilerde Değişim

Kredi kavramsal olarak güveni temsil eder, bankaların ellerinde bulundurdukları varlığın bir vade belirlenerek bu vade sonunda geri alınmak kaydıyla ve bir maliyet karşılığında ödünç talep eden itibar sahibi kişilere verilmesidir.

Kredi sunmak bankaların temel faaliyetlerinden biridir ve bankalar için riski en yüksek olan işlemdir. Kredi alanların borçlarını belirlenen tarihlerde ödeyememesi bankaların nakit durumlarını ve kârlarını olumsuz yönde etkileyerek problem oluşturmaktadır. Bankaların sundukları kredinin zamanında geri ödenmemesi kredi riskidir ve bankacılık sektörünün yüklendiği en önemli risk unsurlarındandır (İbiş vd., 2018, s. 163). Finansal serbestleşmeye temel oluşturan görüşlerden biri, serbestleşme sonrası tasarrufların artacağı, finansal piyasalarda artan fonların kredi olanaklarını ve kredi hacmini büyüterek yatırımlarla birlikte ülkede ekonomik büyümeye katkı yapacağıdır (Oktayer, 2009, s. 75). Ancak, kredi olanaklarının artmasıyla birlikte bankaların kredi sağlamada dikkatsiz davranmaları kredi riskini artırabilmektedir.

Finansal serbestleşme teorisine göre, finansal serbestleşmeyle beraber yatırımları finanse etmek için iç ve dış kredi bulma imkânları artmaktadır. Bankacılık sistemi tasarrufların yatırıma dönüştürülmesinde önemli bir yere sahiptir. Bankacılık sisteminin gelişmesi ve rekabetin artmasıyla birlikte daha çok işlerlik kazanan aracılık faaliyetleri, getirisi yüksek olan projelere kredi sağlamaya başlamaktadır. Böylece, yatırımların verimliliği ve miktarı artarak büyümeye katkı sağlanmaktadır (Güloğlu ve Altunoğlu, 2002, s. 108). Bankacılık sektörünün aracılık faaliyetlerinin ve sunduğu kredilerin artmasının risklilik açısından olumlu olacağı ileri sürülmektedir.

Bankaların maruz kaldığı kredi riski banka bilançolarına bağlı olarak ortaya çıkan asimetrik bilgi ile bankalar ve özel sektör arasındaki ilişkilere dayanmaktadır. Sermaye girişlerinin artması varlık fiyatlarını artırarak firma ve tüketicilerin ödeme güçlerini artırır, böylece bankaların kredi risklerini azaltarak kredi hacminin genişlemesine sebep olur. Kredi hacminin genişlemesi teminatların değerini artırıcı etki yapacaktır. Sermaye çıkışlarının artması durumunda bu mekanizma tersine işler. Kredi hacmi azalacak ve ekonomik daralmayla birlikte teminatların değeri düşecek, takipteki krediler artacaktır. Bu durum banka bilançolarının bozulmasına ve bankaları iflasa götüren süreçlere neden olabilmektedir (De Bock ve Demyanets, 2012, s. 6).

Serbestleşme sonrası finansal dışa açılmanın gerçekleşmesiyle birlikte, konjonktür karşısında kredi sunan finansal kurumların ve kredi talep eden firmaların davranış biçimleri farklılık göstermektedir. Konjonktürün gerileme dönemlerinde finansal

kurumlar kredi sunarken, konjonktürün yükselme döneminde ise firmalar kredi talep ederken riskten kaçınmaktadırlar (Yapraklı, 2007, s. 69). Konjonktürle birlikte değişen şartlar gibi bankacılık sektörünün kredi verme işlemlerini etkileyen bazı unsurlar bulunmaktadır. Faiz oranları bu faktörlerin en önemlilerindedir. Bankacılık sektörü tarafından sunulan krediler faiz oranlarından önemli ölçüde etkilenmektedir. Bu etki iki şekilde ortaya çıkmaktadır. Birincisi, tüzel kişilerin kısa vadeli finansman amacıyla kullandıkları rotatif kredilerin²⁰ genelde üç aylık dönemler itibarıyla faiz ödemelerinin yapılmasından dolayı faiz oranlarından çok etkilenmesidir. İkincisi ise, faiz oranlarının yükselmesine bağlı olarak verilen kredilerin yüksek faizle sunulabilmesi ve geri ödenme riskinin artmasıdır.

Sermaye akımları faiz oranları üzerinden bankacılık sektörü kredilerini etkilemektedir. Normal ekonomik şartlar altında ve aktarım mekanizmalarının düzgün işlemesi durumunda ülkeye sermaye girişinin artması para arzını artırarak faiz oranını düşürür. Düşen faiz oranı kredi riskini azaltarak bankalar tarafından verilen kredilerin artmasına yol açar. Tersisi durum, yani ülkeden sermaye çıkışının olması para arzında daralmaya yol açarak faiz oranlarını yükseltir. Yükselen faiz oranına bağlı olarak artan kredi riski bankaların daha az kredi sunmalarına sebep olur. İki şekilde de faiz oranında meydana gelen değişiklik bankacılık sektörünün kredi sunma faaliyetleri üzerinde etkili olacaktır.

Sermaye akımlarında gerçekleşen ani ve yüksek düzeyde giriş çıkışlar bankacılık sektörü tarafından sağlanan krediler üzerinde de etkili olabilmektedir. Kriz esnasında veya öncesi dönemlerde gerçekleşen büyük miktarda finansal sermaye çıkışı finansal sektörün karşı karşıya olduğu belirsizlik ve riskleri artırmaktadır. Bu belirsizlik ve risk faktörü bankaların kredi riskinden kaçınmalarına, verilen kredileri azaltmalarına yol açar.

3.2.2. Bankaların Menkul Kıymet Yatırımlarında Değişim

Finansal sermaye akımları döviz arz ve talebi aracılığıyla yabancı paradan elde edilen kazançlardaki değişim nedeniyle menkul kıymetler piyasası üzerinde etkili olmaktadır. Bu durum bankaların yatırım kararları ve bankacılık sektörü üzerinde etkilidir. Yabancı sermayenin bankacılık sektörüne girmesi bankaların aktif

²⁰ Rotatif kredilerde faiz oranı piyasa koşullarına göre değişir. Günlük olarak faiz işletilir, değişen faiz oranları nedeniyle bileşik faiz oranı da çok değişmektedir. Ancak, bazı bankalar sabit faizli rotatif kredi alternatifini de sunabilmektedir.

kalemleri, verilen kredilerin miktarı ve faiz gibi faktörler kanalıyla ekonomik faaliyet üzerinde olumlu etkide bulunmaktadır (Barışık ve Şarkgüneşi, 2009, s. 20).

Finansal serbestleşmeyle ortaya çıkan finansal derinleşme sonrasında finansal araçların artması tasarrufları menkul kıymetlere yöneltebilir, ancak fonların rant peşinde koşanlara akmasına sebep olarak spekülasyon imkânını artırabilir. Tasarrufların açık veren kesimlerle fazla veren kesimler arasında yer değiştirmesine olanak vererek fonların spekülatif yatırımlara yönelmesine sebep olabilir. Finansal reformlara ilişkin uluslararası incelemeler bankaların sahip oldukları toplam varlıklarla ölçülen banka büyüklüğünde bir artış ve bankacılık performansında bir azalma olduğunu, ancak menkul kıymetlerin artmasının ve sermaye yeterliliğinin gelişmesinin bankacılığın performansını artırdığını göstermektedir. Bankacılığın performansında artışın gerçekleştirilmesi için kamu otoriteleri bankacılık sistemine yönelik reform ve serbestleşme sürecini hızlandırmalı, enflasyonu düşük seviyede tutmalıdır (Andries vd. 2012, s. 2283).

Yabancı sermaye akımları sonucunda yerli yatırımcılara finansal varlık portföylerini çeşitlendirme potansiyeli ve daha fazla seçenek sağlanırken, yatırımcılar uluslararası yatırımlarla ilgili deneyim kazanabilmekte ve yatırım yapmayı aşama aşama öğrenebilmektedirler. Finansal sistemi zayıf ülkelerde bu yaklaşım alternatif yatırım fırsatlarına sahip olan yatırımcılarının yeni durumlarına uyum sağlamaları için yerli bankalara nefes alma imkânı vermekte, yabancı sermaye akımlarının yönünü kamu sektöründen özel sektöre döndürebilmektedir. Bu gelişmeler yerli finansal sektörün etkinlik ve derinliğini geliştirir, sermaye hesabının tam olarak serbestleşmesine zemin hazırlar (Prasad ve Rajan, 2008, s. 24).

Ülkelere uluslararası sermaye girişleri hisse senetlerinden getiri sağlamak veya tahvil gibi finansal varlıklardan faiz kazancı elde etmek amacıyla gerçekleşmektedir (Barışık, 2010, s. 432). Hisse senedi şeklinde gerçekleşen sermaye akımları hisse senetlerine yönelik talebin artmasına, hisse senedi fiyatlarının ve borsa endeksinin yükselmesine yol açar. Hisse senedi piyasasında getiri oranlarında artış meydana gelir. Gerçekleşen sermaye akımına bağlı olarak borsada işlem hacmi artar. Sermaye çıkışlarının yaşandığı dönemlerde ise bunun tersi gerçekleşir. Hisse senetlerine talep azalır, fiyatlar ve borsa endeksi düşer. Hisse senetlerinin getiri oranlarında ve borsadaki işlem hacminde azalış meydana gelir.

Ülkeye giren sermayenin tahvil gibi faiz getiren finansal varlıklara yönelik olması bu türden varlıkların fiyatlarının artmasına, faiz oranlarının düşmesine yol açacaktır. Ödünç alanlar açısından çıkardıkları borç senetlerine talebin artması onları fiyatları yükseltmeye ve faiz oranlarını düşürmeye teşvik edecektir. Bununla birlikte, sermaye akımları tahvil ve bono sahiplerinin bu finansal varlıkları ellerinden çıkartarak fonların ülke dışına çıkması şeklinde gerçekleşiyorsa durum tersine dönerek tahvil fiyatlarının düşmesine, faizlerin yükselmesine neden olacaktır.

Sermaye akımlarının menkul kıymetler piyasası üzerindeki etkilerine bağlı olarak bankacılık sektörü tarafından gerçekleştirilen menkul kıymet işlemleri de etkilenecektir. Hisse senetlerinin alımına yönelik sermaye akımları borsada gerçekleşen iyileşmeye bağlı olarak bankaların borsada yaptıkları işlemleri artırmaları, yani aktiflerinde hisse senedi bulundurmaları yönünde teşvik edici bir unsur olacaktır. Hisse senetlerinin satışı ve sermaye çıkışı şeklinde gerçekleşen sermaye akımları ise bunun tersi bir etki yapacaktır. Sermaye girişlerinin tahvil ve bonoya yönelmesi, buna bağlı olarak fiyatların artması ve faizlerin düşmesi bankaları bu tür finansal varlıkları almamaya sevkedecektir. Tersisi durumda ise bankalar aktiflerinde bu tür finansal varlıkları bulundurmaya tercih edeceklerdir.

3.2.3. Bankacılık Sektörünün Döviz Cinsinden Varlıklarında Değişim

Finansal sermaye akımlarının gerçekleşmeye başlamasıyla birlikte bankacılık sektörü yurt dışından menkul kıymet alıp satmaya başlamaktadır (TCMB, 2002, s. 16). Bu işlemler sonucunda bankaların aktiflerinde bulundurdukları döviz cinsinden varlıklarda artışlar meydana gelmektedir.

Dış finansal serbestleşmeyle birlikte özellikle gelişmekte olan ülkelere yükselen faiz oranı ve değerlenmiş yerli para spekülasyon sermaye kazancını artırır. Faiz oranlarının yükselmesiyle gelişmekte olan ülkelere yönelen spekülasyon sermaye yatırım yapılan borç senedinin vadesinin sonunda önemli ölçüde faiz kazancı sağlamaktadır. Elde edilen faiz kazancı tekrar yerli paraya çevrildiğinde vade süresince yerli para değer kazanmışsa ek bir gelir sağlayabilmektedir. Bankacılık sektörü de bu şekilde sağlanan arbitraj kazancını elde etmek amacıyla faaliyette bulunabilmektedir.

Finansal serbestleşme sonucunda uluslararası sermaye akımları üzerindeki kontroller kaldırılır ya da azaltılır. Bu serbestlik, uluslararası piyasada döviz cinsinden fonların

artmasıyla ve bu fonların finansal aracılara yerel müşterilerine borç olarak verilmesiyle finansal aracılara döviz üzerinden risk almaya yöneltmektedir (Cubillas, 2012, s. 8). Serbestleşme faaliyetleri sermaye akımlarıyla beraber bankacılık sektörü açısından bazı yenilikler getirmiştir. Pek çok türev piyasa ve döviz işlemi gibi daha önce engellenen bir dizi yeni faaliyet spekülasyon aktivitelerden kazanç sağlamaları için bankalara pek çok yeni yol açar. Dahası reel varlıklar üzerindeki kısıtlamalar da kaldırılmaktadır (Hellman vd., 1997, s. 149).

Bankalar özellikle ekonomik belirsizlik ve enflasyon durumlarının yaşandığı dönemlerde döviz cinsinden varlıklara yönelmektedir. Döviz cinsinden varlıklar enflasyondaki değişimlere ve ekonomideki daralmalara karşı bankalara güvence sağlayan bir unsurdur. Bankaların döviz cinsinden varlık bulundurmaları ulusal para ve döviz cinsinden risk ve kazanç değişikliklerinin sebep olduğu bir durumdur. Ülkenin içinde bulunduğu ekonomik şartlara bağlı olarak gelişen para ikâmesi olgusunun bir sonucudur.

Uluslararası finansal sermaye girişine bağlı olarak ülkedeki döviz miktarı artmaktadır. Artan döviz miktarı yerli paranın değerlenmesine ve döviz kurunun düşmesine sebep olmaktadır. Sermaye çıkışları döviz miktarının azalmasına ve yerli paranın değer kaybedip döviz kurunun yükselmesine neden olmaktadır. Sermaye giriş-çıkışına bağlı olarak bankacılık sektörünün aktiflerinde döviz cinsinden varlık bulundurup bulundurmama tercihleri etkilenmektedir.

3.3. Uluslararası Finansal Sermaye Akımları ve Bankaların Pasif Yapısında Değişme

Finansal sermaye akımlarının bankacılık sektörü pasif yapısı üzerinde de etkileri vardır. Bankaların pasifleri esas olarak toplanan fonlardan ve kullanılan kaynaklardan oluşmaktadır. Bir ülkeye giren ve çıkan sermayenin ekonominin geneline olan etkileriyle beraber bankacılık sektörü tarafından oluşturulan dış borçlanma ve yabancı kaynaklardan mevduat toplama gibi sermaye akımları bankacılık sektörünün pasif yapısındaki değişimleri belirleyen unsurlardır.

Bankacılık sektörü pasif yapısının ana ögesi mevduatlardır. Mevduatlar özellikle döviz kurundaki ve faiz oranındaki değişimlerden önemli ölçüde etkilenir. Ülkeye giren ve çıkan uluslararası sermaye döviz kuru ve faiz oranıyla karşılıklı etkileşim

içindedir. Bu açıdan bakıldığında, bankacılık sektörünün topladığı mevduatlarla, bu mevduatların parasal cinsi ve vade yapısıyla finansal sermaye akımları arasında doğrudan ve dolaylı bir etkileşim olduğu açıktır. Çalışmanın bu kısmında uluslararası finansal sermaye akımlarının bankacılık sektörü pasif kalemlerinden; döviz cinsinden mevduatlar, yerli para cinsinden mevduatlar ve mevduatların vade yapısı üzerinde meydana getirdiği değişim incelenecektir.

3.3.1. Yerli Para Cinsinden Mevduatlarda Değişim

Finansal sermaye akımlarının serbest bırakılması sonucunda yabancı fonlar ülkeye gelmekte ve yurt dışından borçlanma imkânı artmaktadır. Yabancıların yapmış oldukları portföy yatırımları üzerindeki kısıtlamaların kaldırılması, finansal piyasalarda likiditeyi artıran bir faktör olmaktadır. Böylece, bankalarda tutulan mevduat miktarı artmaktadır (Gemech ve Struthers, 2003, s. 10).

Bankalarda tutulan mevduatların yerli para cinsinden mi, yabancı para birimi cinsinden mi olacağı ülkelerin ekonomik durumlarına göre farklılık göstermektedir. Örneğin, enflasyonun yüksek olduğu ülkelerde mevduat sahipleri yatırımlarının değerini korumak amacıyla yabancı para cinsinden mevduatlara yönelebilmektedir. Ancak, genel olarak sermaye akımlarının serbestleştiği ülkelerde hem yerli para hem de yabancı para cinsinden mevduatlar artmaktadır.

Finansal sermaye akımlarının serbestleşmesiyle ülkeye giren yabancı sermaye piyasalarda kullanılabilecek döviz miktarını artırmakta, döviz piyasasında yerli para değerlenirken yabancı para değer kaybetmektedir (Atamtürk, 2007, s. 87). Enflasyonun düşük olduğu iyi işleyen ekonomilerde bu durum yatırımcıları yerli para cinsinden mevduatlara yönlendirebilmektedir. Yabancı sermayenin ülkeden çıkması bu durumu tersine çevirmektedir. Piyasalarda azalan döviz miktarına bağlı olarak yabancı para değerlenirken yerli para değer kaybetmekte ve yatırımcılar ulusal para cinsinden aktiflerden uzaklaşıp döviz cinsinden mevduatlara yönelebilmektedir.

1980’li yıllarda başlayan serbestleşme uygulamalarıyla birlikte yerli bankaların ellerinde bulundurdukları döviz cinsinden varlık ve yükümlülükler artmıştır. Finansal piyasalarda döviz kullanımının yaygınlaşmasının başlıca sebebi ülke ekonomilerinin yaşadığı istikrarsızlıklardır. Ekonomik krizlerin ortaya çıktığı dönemlerde başta ulusal para olmak üzere yerli varlıklara duyulan güvenin azalması yabancı varlıklara yönelişe neden olmuştur (Kaya ve Açdoğuran, 2017, s. 326). Yabancı para cinsinden

mevduatların yerli para cinsinden mevduatlardan farkı, mevduat sahiplerinin yabancı para cinsinden varlıklarını (genellikle döviz), varlıklarının değerinde değişim olmadan yerli bankalarda tutabilmeleridir (Kubo, 2007, s. 4).

Yabancı para (döviz cinsinden varlıklar) talebi temelde makroekonomik faktörler tarafından belirlenirken, ulaşılabilir yabancı para miktarı yerel kurumsal kısıtlamalara bağlıdır. Geçiş ekonomilerinin çoğunda reform öncesi dönemde yabancı para kullanımının yoğun olmaması döviz ve bankacılık sistemi üzerindeki sıkı kontrollerden kaynaklanmıştır. Piyasa odaklı reformların yapılmasıyla birlikte yabancı para ve yabancı para cinsinden varlıkların kullanımının yaygınlaşmasında iki faktör öne çıkmıştır. Birincisi, döviz kuru rejimlerinin serbestleşmesidir. İkincisi ise finans sektörüne yönelik reformların hızlı gerçekleşmesinden dolayı piyasa faiz oranlarına dayanan yerli para cinsinden alternatif varlıkların olmamasıdır. Bu yüzden yüksek enflasyon karşısında döviz kuru rejimlerinin serbestleştirilmesi yabancı para dışında yatırım yapılabilecek alternatif finansal araçların bulunmaması nedeniyle yabancı para kullanımını hızlandırmıştır (Sahay ve Vegh, 1995, s. 13).

3.3.2. Döviz Cinsinden Mevduatlarda Değişim

Uluslararası finansal sermaye akımlarının gerçekleşmeye başladığı ülkelerde bankacılık sektörünün topladığı döviz cinsinden mevduatlarda artışlar meydana gelmektedir. Özellikle enflasyonun yüksek ve döviz kurundaki oynaklığın fazla olduğu ekonomilerde bankacılık sektörü enflasyonun zararlarından korunmak amacıyla döviz cinsinden kaynaklara ağırlık vermektedir.

Finansal serbestleşmenin gerçekleştiği ülkedeki yerli bankalar yurt içi mevduatlarla birlikte yurt dışından döviz cinsinden kaynak kullanıp, döviz cinsinden mevduat toplarken, verdikleri krediler genelde yerli para türünden olmaktadır. Böylece bankalar, kullandıkları kısa vadeli döviz cinsinden kaynakların kısa dönemde sahip olabilecekleri döviz miktarından fazla olması durumunda uluslararası alanda döviz cinsinden likidite sorunuyla karşılaşabilmektedirler (Gedikli, 2010, s. 179). Bankaların döviz cinsinden yükümlülüklerini yerli para cinsinden varlıklara dönüştürmeleri para birimi açısından aktif-pasif uyumsuzluğuna yol açan durumlardan biridir ve bankaları açık pozisyonda kalmaya yönelterek maruz kaldıkları kur riskinin artmasına sebep olmaktadır.

Yerli para istikrar ve fonksiyonunu kaybettiğinde yabancı paralar veya araçlar para yerine kullanılmaya başlamaktadır. Bazı zamanlarda bir ülkeye ait yerli para mübadele ve hesap birimi aracı olma işlevlerini yerine getirirken, değer biriktirme ve borç ödeme işlevlerini yitirebilir. Enflasyon oranında beklenen artış, devalüasyon beklentisi yerli paranın bu işlevlerini yerine getirmesine engel olabilir. Bu durumlarda yerli paraya olan güven azalmakta ve bu işlevleri yerine getirecek başka araçlar ya da yabancı paralar yerli paranın yerine kullanılmaya başlamaktadır. Para ikâmesi olarak ifade edilen bu durum gelişmekte olan pek çok ülkede yaşanan bir olgudur (Kaya ve Açdoğuran, 2017, s. 326). Para ikâmesinin derecesi döviz tevdiat hesaplarına bakılarak değerlendirilebilmektedir. Bu hesaplardaki artışlar para ikâmesinin arttığını gösteren bir unsurdur. Sermaye akımlarının serbestleşmesi sonucu pek çok ülkede döviz cinsinden yapılan işlemlerde artışlar olmakta ve yerli para kullanımından kaynaklanabilecek kayıp riskine karşı yatırımcılar döviz tevdiat hesaplarına yönelerek para ikâmesine neden olabilmektedirler.

Sermaye akımlarının serbestleşmesi sonucu gerçekleşen yabancı sermaye girişinin tasarrufları artıracığı ve böylece faiz oranlarının düşeceği beklense de yabancı sermayenin spekülâtif yatırımlara yönelmesinden dolayı kamu otoriteleri finansal sermayeyi ülkeye çekmek amacıyla faiz oranlarını yüksek tutmakta, bununla beraber sermaye girişleri tasarrufları artırmak yerine tüketim artışına yol açmakta, yurt içi yerleşikler döviz tevdiat hesaplarına yönelmekte, bunun sonucunda para ikâmesi ortaya çıkmakta ve yabancı sermaye girişiyle faiz oranlarında aksine artış meydana gelmektedir (Şengönül, 2007, s. 34).

Uluslararası finansal sermaye sahiplerinin bir ülkede hisse senedi, tahvil ve bono gibi menkul kıymetlere yatırım yapması ülkedeki döviz miktarını artırmaktadır. Artan döviz miktarıyla birlikte bankalarda açılan döviz cinsinden mevduat hesaplarında (döviz tevdiat hesaplarında) artış meydana gelmektedir. Ülkeden finansal sermayenin çıkması halinde bankalardaki döviz cinsinden mevduat hesaplarında azalma ortaya çıkmaktadır.

Döviz cinsinden tutulan mevduatlar bankacılık sistemini parasal açıdan spekülâtif ataklara açık duruma getirmektedir. Döviz kurunda meydana gelebilecek artışlar bankaların sahip oldukları döviz cinsinden mevduatlar sebebiyle bankacılık sektörünün zarar görmesine neden olabilmektedir. Bankacılık sektörü döviz

cinsinden mevduat sahiplerinin mevduatlarını geri çekme ihtimaline karşılık kendilerini likit tutma eğiliminde olabilmektedir.

3.3.3. Mevduatların Vade Yapısında Değişme

Uluslararası sermaye akımlarının serbestleşmesiyle birlikte gelişmekte olan ülkelerin bankacılık sektöründe önemli bir dengesizlik ortaya çıkmaktadır. Bankacılık sistemi üzerindeki denetimin yetersiz olduğu ülkelerde bankaların aktif ve pasiflerinin vadesi arasında ciddi bir tutarsızlık meydana gelmekte açık pozisyonla çalışma bir zorunluluk olmaktadır (Ito ve Wang, 2005, s. 220). Açık pozisyonla çalışma sebebiyle kredilerdeki büyüme mevduatlardaki büyümeden daha fazla olmaktadır.

Uluslararası finansal sermaye akımları bankacılık sektöründe mevduatların artmasına yol açmaktadır. Ancak, toplanan mevduatların vade yapısı ülkenin içinde bulunduğu ekonomik koşullara göre değişiklik göstermektedir. Enflasyon gibi makroekonomik göstergelerin durumu mevduatların uzun veya kısa vadeli olup olmayacağı noktasında belirleyicidir. Ayrıca, kamu otoriteleri tarafından mevduatlara verilen güvenceler vade yapısını etkilemektedir.

Ülkenin genel ekonomik görünümü iyi durumdaysa ve geleceğe dair beklentiler olumlu ise mevduatların vadesi uzun olabilmektedir. Enflasyonun yüksek seviyelerde olması, döviz kuru ve faiz oranlarının fazla değişkenliği, ülke ekonomisine dâir genel belirsizlik gibi olumsuz koşullar yatırımcıları kısa vadeli mevduat yatırımlarına yönlendirmektedir.

Kamu otoritesi tarafından mevduatlara verilen güvence bankacılık sektörüne duyulan güven, sektörün gelişme düzeyi bankaların topladığı mevduatların daha uzun vadeli olmasını teşvik eder (Demirgüç-Kunt ve Detregiache, 1998, s. 307).

Kısa vadeli mevduatlar bankacılık sektörü için bir risk unsurudur. Bankaların aktif ve pasiflerinde oluşabilecek vade uyumsuzluğu bankacılık sektörünün kırılganlığını artırmaktadır. Kısa vadeli mevduatlara karşılık uzun vadeli kredi arz edilmesi bankacılık sektörünü ciddi likidite problemleriyle karşılaştırmaktadır.

3.4. Bankacılık Sektörünün Maruz Kaldığı Riskler

Finansal serbestleşme ve buna bağlı olarak sermaye akımlarının serbestleşmesi bankacılık sektörünün karşı karşıya olduğu belirsizlikleri artırmaktadır. Özellikle iç

finansal serbestleşmeyle gerçekleşen faiz oranlarının serbestleşmesi ve dış finansal serbestleşmeyle dövizle yapılan işlemlere izin verilmesi, ülkeye yabancı sermayenin giriş çıkışı önündeki engellerin kaldırılması ve yurt dışı kaynakların kullanılabilir olması finansal piyasalarda değişkenliği artırmıştır.

Bankacılık sektörü için risk; geleceğe yönelik tahminler ile gelecekte ortaya çıkan durumun farklı olmasıdır (tahmin ile realite arasındaki sapma). Bu farklılık (sapma) olumlu veya olumsuz olabilir. Katlanılan riske bağlı olarak bankalar ummadıkları bir kayıp veya kazanç elde edebilirler. Bankalar açısından risk, tarafların önceden belirledikleri anlaşma koşullarının gerçekleştirilmemesi veya tahmin edilmeyen durumların meydana gelmesi sonucunda kayıplarla karşılaşılması olasılığını göstermektedir.

Bankacılık sektörü bankacılığın doğuşuyla birlikte riske maruz kalmış ve bu durum 1990'larda önemli ölçüde artış göstermiştir. Risk unsurunda meydana gelen artışla beraber finansal olmayan piyasalar, finansal piyasalar ve özellikle bankacılık sistemi baskı altına girmiş ve riskleri kontrol gereği ortaya çıkmıştır. Bankacılığın karşılaştığı riskler kontrol altına alınmadığı takdirde döviz kuru ve likidite riskine yol açabilmekte, ekonomik krizlere götürebilmektedir. Tecrübeler göstermiştir ki bankacılık sektöründe gerçekleşen krizler çok hızlı yayılmakta ve ekonomilerin genelini etkilemektedir. Globalleşen piyasalarda bir ülkede görülen risk ve krizler diğer ekonomileri çok çabuk etkileyebilmektedir (Koç, 2013, s. 277).

Bankacılık sektörü pek çok risk unsuruna maruz kalmaktadır. Ancak bunlardan bazıları bankacılık sektörünü diğerlerine göre daha fazla etkilemektedir. Bankaların katlandığı başlıca risk faktörleri; likidite yetersizliği riski, ödeyebilme gücünden mahrum olma riski, faiz riski, kur riski, kredi riski, piyasa riski, operasyonel risk ve ülke riski şeklinde sıralanabilir (Kanchu ve Kumar, 2013, s. 147).

3.4.1. Likidite Yetersizliği Riski

Likidite yetersizliği riski Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) tarafından yayımlanan, 8 Şubat 2001 tarihli 24312 Sayılı Resmi Gazete'de yer alan "Bankaların İç Denetim ve Risk Yönetimi Hakkındaki Yönetmelik"te; "Bankanın nakit akışındaki dengesizlik sonucunda nakit çıkışlarını tam olarak ve zamanında karşılayacak düzeyde ve nitelikte nakit mevduatına veya nakit girişine sahip bulunmaması" şeklinde ifade edilmiştir. Yönetmelik'te ilki piyasaya ve ikincisi

fonlamaya ilişkin olmak üzere iki tür likidite riski daha belirtilmiştir. Piyasayla ilgili likidite riski; “Bankanın piyasaya gerektiği gibi girememesi, bazı ürünlerdeki sığ piyasa yapısı ve piyasalarda oluşan engeller ve bölümler nedeniyle pozisyonlarını uygun bir fiyatta, yeterli tutarlarda ve hızlı olarak kapatamaması veya pozisyonlardan çıkamaması durumunda ortaya çıkan zarar ihtimali”, fonlamayla ilgili likidite riski ise, “Nakit giriş ve çıkışlarındaki düzensizlikler ve vadeye bağlı nakit akımı uyumsuzlukları nedeniyle fonlama yükümlülüğünü makul bir maliyet ile potansiyel olarak yerine getirememeye ihtimali” şeklinde belirtilmiştir (BDDK, 2001, s. 14). Bir başka tanımlamaya göre likidite riski, yatırılan anaparanın miktarında önemli bir kayıp olmadan bir yatırımın hızlı bir şekilde nakde çevrilme imkânının olmaması riskidir. Belirli varlıklar diğerlerinden daha likittir; daha fazla likiditeye sahip olanlar yatırımın fiyatından bir taviz verilmeden daha kolay satılabilir veya satın alınabilirler (Faerber, 2008, s. 52).

Bankaların karşılaştığı likidite riski çeşitli durumlarda ortaya çıkabilir (Özçelik, 2006, s. 14):

- a. Piyasaların likidite konusunda sıkıntıya düştüğü durumlar bankaları etkileyebilir ve likidite riskine neden olabilir.
- b. Bir bankanın aktiflerindeki artışlara karşılık gerekli olan kaynaklara sahip olmaması önemli bir likidite riski oluşturmaktadır.
- c. Bankada mevduat hesabı bulunanların mevduatlarını beklenmedik şekilde çekebilecek olmaları likidite riskine yol açan temel faktördür.
- d. Bankanın aktif yapısındaki bozulmalar, özellikle kredilerin geri ödenmesinde ortaya çıkan sorunlar likidite riskine sebep olmaktadır.
- e. Bankanın borçlarını vadesi geldiği zaman ödeyememesi ya da ödemesi için yüksek maliyetlere katlanmak zorunda olması likidite riskine yol açan bir unsurdur.
- f. Bankanın sahip olduğu kısa vadeli aktiflerin değerinin kısa vadeli pasiflere ve pasiflerdeki beklenmedik yükselişlere karşı gereken düzeyde olmaması bir likidite riski sebebidir.
- g. Enflasyonun yükselmesi faiz oranlarını artırarak kredi riskine ve sırasıyla döviz kuru ve faiz riskine, sonuçta likidite riskine neden olmaktadır.

- h. Devalüasyon durumunda bankaların sahip oldukları döviz cinsinden mevduatın ulusal para olarak değeri artar ve bankanın yükümlülüğünde beklenmedik bir artış ortaya çıkar, bu durum likidite riskine yol açar.

Likidite riskinden dolayı bankalar mevduat sahiplerinin ve bankanın borçlu olduğu diğer yatırımcıların aniden ve büyük miktarda fonlarını geri çekmelerini önlemek amacıyla bankada mevduatı ve fonları bulunanlar ile kaynak sağlayabileceği diğer fon sahiplerine yüksek faiz oranları sunmakta, ayrıca yeniden borçlanabilmek için yüksek borç faizine maruz kalmaktadır. Bundan dolayı, bankaların katlandıkları maliyetler artmaktadır. Bu yüzden, bankacılık sisteminde güven ve istikrarın sağlanması amacıyla müşterilerinin bankaların nakit beklentilerini zamanında gidermesi bankalar ve sistem açısından büyük önem taşımaktadır. Bir bankada ortaya çıkan likidite yetersizliği sonucu oluşan risk sistemdeki diğer bankaları da etkileyebilmektedir (Aloğlu, 2005, s. 27). Bankacılık sektörü, likidite riskini azaltmak maksadıyla, uzun vadeli olmayan likidite sorumlulukları için sahip oldukları mevduatların belirli bir oranını kasalarında ve merkez bankası denetiminde nakit olarak tutmakla yükümlüdür. Uzun vadeli likidite ihtiyacı için de uzun vadeli mevduatlarının belirli bir yüzdesi kadar likidite derecesi yüksek olan finansman bonusu tutmaktadır (Okay, 2002, s. 114).

Yabancı sermaye girişi ekonominin genelinde döviz miktarının artmasıyla²¹ yerli paranın değerini yükseltir ve döviz kurunu düşürür. Bu durumda, bilançoda döviz cinsinden varlıklar ve yükümlülükler değer kaybeder, dövizdeki değer kaybının maliyeti ya da getirisi bankaların aktifinde ve pasifinde bulundurduğu döviz cinsinden varlık miktarına göre değişir. Benzer biçimde, yerli para cinsinden varlıkları ve yükümlülükleri değerlendirir, yerli paranın değerlendirilmesinin maliyeti ya da getirisi bankaların aktifinde ve pasifinde bulundukları yerli para cinsinden varlık miktarına göre değişir. Kurdaki bir değişimin maliyeti getirisinden yüksek olduğu takdirde likidite riski açısından banka olumsuz, getirisi maliyetinden daha yüksek olduğu takdirde ise olumlu etkilenecektir. Bankacılık sektörünün genelinde maliyetin yüksek olması sektörün tamamı için likidite riskini artırırken, getirinin yüksek olması ise azaltacaktır. Burada üzerinde durulan, yabancı sermaye girişinin döviz kuru kanalıyla banka bilançolarına yaptığı dolaylı etkidir. Sermaye girişinin banka

²¹ Türkiye’de sermaye akımlarının serbestleştiği 1989-1999 döneminde bankacılık sektörü döviz cinsinden mevduatlarının toplam mevduat içindeki payı; 1989 (%20), 1990 (%20), 1991 (%30), 1992 (%35), 1993 (%40), 1994 (%50), 1995 (%55), 1996 (%50), 1997 (%55), 1998 (%50), 1999 (%50)’dir.

bilançolarını bunun dışında etkilediği, faiz oranını ve faiz maliyetlerini düşürmesi gibi başka kanallar da vardır ve bu etkilerle beraber genelde likidite riskini olumlu yönde etkileyen bir faktördür.

Yabancı sermaye çıkışı gerçekleştiği takdirde durum tersine döner. Ülkedeki döviz miktarı azalır ve yerli paranın değer kaybetmesine, döviz kurunun yükselmesine sebep olur (Alper ve Sağlam, 2001, s. 32). Döviz kurunun yükselmesi bankacılık sektörünün döviz cinsinden kullandığı kaynakların değerlenmesine ve pasif yükümlülüğünün artmasına, döviz cinsinden aktiflerin değerlenmesine ve aktif getirisinin artmasına yol açar. Benzer biçimde, yerli paranın değer kaybetmesi yerli para cinsinden pasif yükümlülüklerin maliyetini ve aktif varlıkların getirisini azaltır. Sonuç olarak, sermaye çıkışının döviz kuru kanalıyla likidite riskine etkisi bankaların aktif ve pasiflerinde bulundukları döviz ve yerli para cinsinden varlıkların miktarına göre değişmektedir. Bunun yanında, ülke dışına çıkan dövizle birlikte azalan para arzına bağlı olarak faiz oranları yükselir. Yükselen faiz oranları yükümlülükler ödenen faizlerin artmasıyla faiz riskine sebep olur. Sonuçta aktif ve pasif yapısında/dengesindeki bozulmayla beraber likidite riskinde artış meydana gelir.

3.4.2. Ödeyebilme Gücünden Mahrum Olma Riski

Bankaların, borçlarını ödemekle yükümlü oldukları dönemlerde aktiflerinde yeterli düzeyde nakit ve nakde çevrilebilir varlık bulunmamasından ya da bankalar arası piyasadan veya önceden belirlenmiş kredi kaynaklarından ihtiyaçları olan kaynağı sağlayamamaları durumunda ortaya çıkan finansal risktir (Marius, 2013, s. 1110). Ödeyebilme gücünden mahrum olma riski borçların ödenmesiyle ilgili bir risk türüdür. Likidite riski ise, nakit akışlarında meydana gelen uyumsuzluklarla ilgili olup nakitle yapılan bütün işlemleri kapsayan bir risk unsurudur. Likidite riskinde meydana gelen bir artış ödeyebilme gücünden mahrum olma riskine yol açabilmektedir.

Bankalar aktiflerindeki varlıkların değerleri bakımından sistematik riskle ve buna bağlı olarak ortaya çıkabilen ödeyebilme gücü riskiyle karşı karşıyadır. Sistematik risk kurumlar için; piyasa riski, olay riski, faiz oranı riski, döviz kuru riski, likidite riski ve satın alma gücü riski gibi dışsal riskleri içermektedir (Bessis, 2002, s. 677). Piyasalarda oluşan dalgalanmalar sonucunda bankalarda bulunan varlıkların

değerinin düşmesi bankaların ödemelerde kullanabileceği kaynak miktarını azaltarak ödeme güçlerini olumsuz etkilemektedir.

Bankaların kasalarında tuttıkları nakit ve merkez bankasındaki mevduatları ödeme dönemleri için öncelikli kaynaklarıdır. Hazine bonusu, devlet tahvili, banka kabulleri ve yatırım fonları gibi bankaların aktiflerinde bulunan finansal varlıklar ise ikincil kaynaklardır. Bu tür kaynaklar kullanılırken ödeme dönemi geldiğinde bankalar varlıklarını satarak, rehin vererek ya da iskonto ettirerek ihtiyaç duydukları nakit kaynağa ulaşabilirler.

Bankaların ödeme gücünü aşmakta izledikleri diğer bir yöntem aktif ve pasiflerinin vade yapılarını düzenleyerek fon akışlarını dengeli duruma getirmektir. Böylece, finansal varlıkların vadelerindeki uyumsuzluklar giderilmekte ve nakit akışındaki sorunlar çözülebilmektedir (Özçelik, 2006, s. 16).

Sermaye akımları bankaların ödeme güçlerini etkileyebilmektedir. Özellikle, sermayenin aniden ve yüklü miktarda ülke dışına çıkmaya yönelmesi bankacılık sektöründe; faiz, kredi, döviz kuru ve likidite risklerine yol açarak bankaların ödeme güçlerini olumsuz etkilemektedir.

3.4.3. Faiz Riski

Faiz oranı riski net faiz oranında artıştan oluşabilecek negatif etkilerdir ve finansal bir kurumun faiz oranındaki hareketlere karşı kırılganlığını ifade eder. Faiz oranındaki değişimler; kazançları, varlıkların değerini, bilanço yükümlülüklerini ve nakit akımlarını etkiler. Kazançlar açısından faiz oranındaki değişimlerin etkisi doğru bir şekilde analiz edilmeli veya yakın dönemdeki kazançlar rapor edilmelidir. Net faiz gelirin ölçülmesiyle toplam faiz geliri ve toplam faiz gideri arasındaki fark için denge ölçülmektedir (Kanchu ve Kumar, 2013, s. 148). Faiz riski bankaların bilançolarındaki aktif ve pasiflerinin vadelerinin ve faiz tabanlarının uyumsuzluğundan kaynaklanabileceği gibi, faize duyarlı aktif ve pasif fiyatlarındaki değişimden ve opsiyon sözleşmelerinin değerindeki değişimden de kaynaklanabilmektedir.

Faiz riski çoğunlukla iki biçimde meydana gelmektedir. Birincisi, bankaların bilançolarında uzun vadeli aktiflerine göre daha kısa vadeli pasiflerinin bulunmasından kaynaklanan yeniden finansman riskidir. İkincisi, bankaların

bilançolarında kısa vadeli aktiflerine göre daha uzun vadeli pasiflerinin bulunmasından kaynaklanan yeniden yatırım riskidir (Şanlıoğlu, 2005, s. 11).

Faiz riskinin pek çok sebebi olmakla birlikte esasen dört nedeni vardır. Bunlar; gelir riski, yeniden fiyatlandırma riski, opsiyon riski ve temel risktir (Yavuz, 2002, s. 24).

- i. Gelir Riski, faizden etkilenen vadesi bir yıla kadar olan aktiflerin değerinin düşmesinden veya pasiflerin değerinin yükselmesinden kaynaklanan risktir. Gelir riski aktif ve pasiflerin satın alınması ve satılması riski olarak da görülebilir. Fiyatlama yaparken oluşan uyum sorunları bankanın getiri eğrisinin biçimini değiştirir. Getiri eğrisindeki bu değişimin bankanın gelirini olumsuz etkilemesi gelir riskini oluşturur (Bessis, 2002, s. 154).
- ii. Yeniden Fiyatlama Riski, bilançodaki varlıklardan vadeleri süresince sağlanan kazançların değişen faiz oranlarıyla tekrar yatırıma çevrilmesinde oluşur. Faiz oranlarına bağlı olarak ortaya çıkan yapısal bir risktir. Bankaların bilançolarındaki aktiflerin vadesinin pasiflerinin vadesinden daha uzun olmasından ileri gelir (Bessis, 2002, s. 154).
- iii. Opsiyon Riski, bankanın yapmış olduğu opsiyon sözleşmelerinin fiyatındaki değişime bağlı olarak ortaya çıkan risktir. Opsiyon, elinde bulunduran kişiye bir süre için şimdiden belirlenmiş faiz oranından gelecekte bir süre borç alıp verme yetkisi veren sözleşmedir. Faiz oranının değişmesi sistemiyle beraber faiz oranı riski oluşmuştur. Opsiyon sözleşmeleri bu riske karşı yapılan türev varlıklardır. Bu sözleşmelerle faiz oranı riski elimine edilerek kâr olanakları güvence altına alınabilmektedir.
- iv. Temel Risk, faizlerde oluşan iniş-çıkışların varlıklara ve kaynaklara eşit yansımamasıyla ortaya çıkmaktadır. Faiz oranından etkilenen varlıkların ve kaynakların kazanç oranları arasında bir bağın olmadığını ifade eder. Değişik finansal araçlara aynı yaklaşımla uygulanan fiyatlama biçimleriyle belirlenen oranlarla elde edilen kazançlar veya ödemeler arasındaki ters yönlü ilişkiden kaynaklanır. Faizlerdeki değişim vadeleri birbirine yakın olan aktifler ve pasifler arasındaki getirilerde umulmayan değişikliklere sebep olabilir.

Finansal sistem serbestleştğinde faiz oranları piyasa tarafından belirlenir, nominal faiz oranları kontrol edilen faiz oranlarına göre daha değişken olabilir, bankaların

finansal aracılık fonksiyonlarından dolayı kısa vadeli yükümlülükleri (mevduatlar) uzun vadeli varlıklara (verilen krediler) dönüştürdükleri için bankalar nominal faiz oranlarının artması riskine maruz kalırlar ve faiz oranlarının daha dalgalı olduğu bir ortamda daha kırılgan olabilirler (Demirgüç-Kunt ve Detragiache, 1998, s. 10). Faiz oranlarında meydana gelen değişimler ve faiz oranlarının değişmesine sebep olan bütün faktörler doğrudan bankacılık sektörünü etkilemektedir. Sermaye akımlarının ülkeye sermaye girişi şeklinde olması da ülkeden sermaye çıkışı şeklinde olması da para arzında değişikliğe neden olacağından faiz oranları üzerinde etkili olabilmektedir. Ülkeden aniden ve yüklü miktarda çıkan sermaye para arzında azalmaya yol açarak yurt içi faiz oranının yükselmesine sebep olacaktır. Böyle bir durumda, bankacılık sektöründe yükselen faiz oranına bağlı olarak faiz riskinde artış ortaya çıkmaktadır. Ülkeye giren sermaye bunun tersi bir etki yapmaktadır. Ülkeye sermaye girişiyle birlikte artan para arzına bağlı olarak faiz oranında düşüş gerçekleşecektir. Düşen faiz oranlarına bağlı olarak bankacılık sektöründe faiz riski azalacaktır.

Sermaye akımları sâdece para arzında meydana getirdiği değişikliklerle değil, ayrıca ekonominin genelinde ve finansal piyasalar üzerinde yaptığı etkiyle de faiz oranını etkileyebilmektedir. Sermaye akımlarından oluşan dalgalanmalar, ani ve yüklü miktarda sermaye giriş-çıkışları piyasaları belirsizliğe sürükleyebileceği gibi, geleceğe yönelik beklentileri de olumsuz etkileyebilir. Mevcut durum ve beklentilerde oluşan değişiklikler faiz oranlarında dalgalanmalara sebep olabilecektir. Bu durum finansal piyasaların genelinde ve bankacılık sektöründe risklerin artmasına yol açmaktadır.

3.4.4. Kur Riski

Döviz kuru riski dalgalı kur sistemine geçilmesi ve sermaye akımlarının serbestleşmesiyle beraber bankacılık sektörü için önemli risk unsurlarından birisi olmuştur. Bankacılık sektörünün uluslararası işlevlerinin artması sonucunda döviz cinsinden işlemlerin hacmi giderek genişlemiştir (Aloğlu, 2005, s. 36).

Kur riski, ulusal paranın diğer ülkelerin paraları karşısında değerini yitirmesi ya da bankanın sahip olduğu döviz cinsinden aktif-pasif durumunda diğer ülke paralarının aralarındaki değerlerinde ortaya çıkan değişimlerden meydana gelebilecek zarar ihtimalidir (Kaval, 2000, s. 28). Döviz kuru riski, bir paranın değişim oranının

yatırımın değer kaybetmesine sebep olabildiği risktir. Yabancı bir paraya karşı yerli paranın değerindeki artış getirilerin büyük kısmını yok edebilir ve yabancı varlıklar satıldığında sermaye kaybına yol açabilir (Faerber, 2008, s. 52). Yatırımların küreselleşmesi döviz kuru riskini ve ülke riskini içeren bir olgudur. Döviz kurunda ortaya çıkan beklenmedik değişimler varlık ve yükümlülüklerin yerli para cinsinden değerlerinde belirsizliğe sebep olmaktadır (Levi, 2005, s. 11).

Finansal değerler genellikle yerli paralarla ölçüldüğünden, uygulanan para politikaları; yurt içi faiz oranlarında, döviz kurlarında ve enflasyon oranında değişime neden olabilmektedir. Bu durum değişik para birimleriyle ifade edilen finansal kıymetlere yönelik beklenen nispi getirileri değiştirmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde döviz kurundaki değişimlere sebep olan para ve döviz kuru politikaları para ikâmesine neden olabilmektedir (Delice, 2015, s. 69).

Yabancı ülkede hisse senedi, tahvil gibi finansal varlıkların satın alınması sonucunda yerli para cinsinden elde edilecek getiri üç şekilde gerçekleşir. Bunlar, temettü geliri, sermaye kazancı ve kur farklarından kaynaklanan gelirdir. Uluslararası portföy yatırımlarında finansal varlıklara ve yabancı ülkenin para birimine yatırım yapıldığı kabul edilir. Bu sebeple, yatırımlardan beklenen kazanç bu ülkedeki finansal varlık yatırımlarının ve kullanılan yabancı para biriminin getirisinden oluşmaktadır. Döviz kurunda ortaya çıkan bir değişim, bir yatırımcının dış yatırımdan elde edeceği yerli para cinsinden kazancı üzerinde önemli ölçüde etkilidir. Bu durumda yurt dışındaki piyasadan sağlanan getirinin hesaplanmasında, yabancı para birimi cinsinden beklenen yatırım kazancı ve döviz kurunda beklenen yüzde değişimin kullanılması gerekmektedir (Korkmaz vd., 2013, s. 117).

Bankaların bilançolarında döviz cinsinden aktif veya pasif bulundurmaları durumunda döviz kurunda ortaya çıkan değişimlere bağlı olarak bu aktif ve pasif kalemlerinin yerli para cinsinden değerlerinde değişimler olabilmektedir. Döviz kurunda meydana gelen artışlar kapalı (uzun) pozisyonda olan, yani döviz cinsinden aktifleri pasiflerinden daha çok olan bankalar için kâr sağlayan, ancak döviz kurunun düşmesi durumunda zarara yol açan bir faktör olmaktadır. Eğer bankaların bilançolarında döviz cinsinden pasifler aktiflerden fazlaysa açık (kısa) pozisyon söz konusudur, bu durumda kur riski daha yüksektir. Kurda ortaya çıkabilecek bir artış yüksek düzeyde zararlara neden olabilmektedir.

Pek çok ülkede finansal serbestleşme süreci uluslararası sermaye akımları üzerindeki kontrollerin kaldırılmasını içerdiğinden, uluslararası piyasalarda döviz cinsinden fonların ve yerli fon talep edenlere yönelik kredilerin artması finansal araçların bir başka risk tipi üstlenmelerinin önünü açmıştır. Döviz kurunun yönü üzerindeki ihtiyatlı sınırlar kaldırılmış ve yerli borçlanıcılar korunamamış olduğu için döviz cinsinden krediler artmış, döviz kuru riski kredi riskine dönüşmüştür. Bu yüzden, para krizleri bankacılık krizlerine ya eşlik eder ya da onlardan önce gelir (Kaminsky ve Reinhard, 1999, s. 484).

Döviz kurunu etkileyen pek çok faktör vardır, ancak bu faktörlerin başında enflasyon gelir. Ülkede yüksek düzeyde enflasyon oranları yerli paranın değerini yabancı paralar karşısında düşüreceğinden, döviz talebinin ve döviz kurunun yükselmesine sebep olacak ve dövizin değerlenmesinden dolayı bankalarda döviz cinsinden mevduat miktarı, dolayısıyla bankalar için kur riski artacaktır. Bankalar vadeli piyasalara yönelip türev araçlar kullanarak riski azaltabilmektedir.

Döviz kuru ülke ekonomisine dair genel durumdan ve duyulan genel güvenden etkilenir. Özellikle ekonominin genelinde ortaya çıkan belirsizlik ve olumsuz görünüm genel güven kaybına neden olarak; ülke dışına sermaye çıkışına, mevcut döviz miktarının azalmasına ve döviz kurunun yükselmesine sebep olmaktadır. Ekonomideki görünümün iyi ve sermaye akımlarının ülkeye finansal sermaye girişi şeklinde olması durumunda ise mevcut döviz miktarı artacağından döviz kurunda düşüş gözlenecektir. Döviz kurunda meydana gelen değişimlerin bankaların döviz kuruna bağlı risk seviyelerini nasıl etkileyeceği ise bankaların bilançolarındaki döviz cinsinden aktif ve pasif pozisyonlarına bağlıdır.

3.4.5. Kredi Riski

Kredi riski, kredi kullanıcısının banka ile arasında yaptığı sözleşmedeki borçlarından dolayı müşterinin temerrüde düşmeden önce veya düşmek üzere olduğu süreçte bankanın karşılaştığı risktir. Bu durum temerrüde düşmüş olmakla aynı şey değildir. Kredi kullanıcısının temerrüde düşme ihtimalinin artması sırasında yaşanan risk sürecidir. Kredi riski, bankalar için büyük yatırımcı sayılabilecek sayıları az olan kredi kullanıcılarının temerrüde düşme olasılıklarının ortaya çıkmasından sonra dikkat çekmiştir (Aloğlu, 2005, s. 30). Kredi riski, bir borç ilişkisinde borçlunun sözleşmede belirlenen yükümlülüğünün tamamını ya da bir kısmını sözleşmede

belirlenen zamanda yerine getirememesi durumunda ortaya çıkabilecek risktir (TCMB, 2015, s. 12). Aslında kredi riski bankanın kredilerini gelecekte vadeleri geldiğinde tahsil edememesi ihtimalini ifade etmektedir.

Kredi riski kredi müşterisinin olumsuz performansından kaynaklanmaktadır. Bu yüzden, kredi riski bankalar tarafından yalnızca azaltılabilir; ancak bütünüyle yok edilemez. Sebebi, kredi riskinin bir bölümünün sistematik risk olmasıdır (Santomero, 1997, s. 9). Finansal piyasalarda gerçekleştirilen fon alış verişlerinde ortaya çıkan borç-alacak ilişkisine bağlı olarak borç veren taraf açısından daima bir risk mevcut olacaktır. Bu borçlanan tarafın borcu ödeme dönemi geldiğinde ödeyebilme gücünün bulunmaması riskidir. Alacaklı taraf yüksek faizli ve getirisi iyi olan bir sözleşme yapmış olsa bile borcun geri ödenmemesi durumunda kayıpla karşılaşacaktır.

Kredi riski sâdece borçlu tarafın davranışları nedeniyle ortaya çıkmaz. Bankaların kredi sağladıkları müşterileriyle ilgili olarak gerekli araştırmayı yapmamaları, belirli gruplara kredi sunarak müşteri çeşitlendirmesinden kaçınmaları ve kredi verirken dikkatsiz davranmaları hâlinde de kredi riski meydana gelir.

Kredi riskinin yüksek olması bankacılık sektörünün kırılma noktasına yol açar ve banka iflaslarına zemin hazırlar. Bankalar riskli projeleri finanse ettiklerinden ve kredi tahsisini kötü yaptıklarından dolayı daha yüksek faiz oranları talep ederler. Bu projeler yüksek getiri olasılığı taşımalarına karşın başarıma olasılıkları düşüktür. Kredi riski ile banka kârlılığı ilişkisi sâdece kısa dönemde pozitifdir (Hakimi vd., 2011, s. 29).

Finansal serbestleşmenin ana karakteri bankalara ve diğer finansal kurumlara uygulanan bazı kuralların kaldırılması ve yeniden düzenlenmesidir. Bu durum bankalara aktivitelerini çeşitlendirmeleri ve uzmanlıklarını genişletmeleri için daha fazla esneklik sağlar. Böylece, bazı bankalar mevcut düzenlemelerle kontrol edilemeyen yeni karmaşık riskler almak için bu fırsatları kullanırlar. Yeterli kontrol ve denetimin yokluğunda bankalar yüksek getiri oranlı, fakat aşırı riskli projelere yönelir. Böyle bir zeminde bazı bankalar hızlı bir şekilde yüksek oranlı kârlar elde eder, ancak diğer bankalara aşırı borçlu olan pek çok banka yükümlülüklerini karşılayamaz. Bu, banka kârlılığının bozulmasına ve pek çok kurumun pozisyonunun zayıflamasına sebep olur. Bankaların bu spekülasyoncu davranışı; asimetrik bilgi, ters

seçim ve banka kırılganlığını artıran belirsizlikle birleşir ve banka iflaslarını özellikle sistemik riski ve bankacılık krizlerini artırır (Helmi, 2013, s. 5).

Serbestleşme bankaların risk alma davranışlarında fırsatları artırdığı için banka yöneticilerinin düşük riskli kredi verme yönünde karar alabilmelerinin önemi artmıştır. Bu, sınırlı sorumluluk gibi bir mekanizmadır. Mevduatlara veya diğer banka varlıklarına verilen açık veya gizli garantilerin varlığı daha fazla ahlâki tehlike oluşturur (Demirgüç-Kunt ve Detragiache, 1998, s. 10). Serbestleşmeyle birlikte gerçekleşen sermaye akımlarının faiz oranları üzerindeki etkisi bankacılık sektörü kredilerini de etkilemektedir. Ülkeye sermaye girişinin artması para arzını artırarak faiz oranını düşürür, düşen faiz oranı kredi riskini azaltarak bankaların sunduğu kredilerin artmasına yol açar. Ülkeden sermaye çıkışının olması para arzında daralmaya yol açarak faiz oranlarını yükseltir, yükselen faiz oranına bağlı olarak artan kredi riski bankaları daha az kredi sunmaya yönlendirir.

3.4.6. Piyasa Riski

Piyasa riski bilançoya dâhil olan ve bilançonun dışında kalan hesaplarında banka tarafından tutulan pozisyonlar üzerinde etkili olmaktadır. Finansal piyasalarda oluşan dalgalanmalardan doğan; faiz, kur ve hisse senetlerinin fiyatlarında meydana gelen değişimlerden kaynaklanmaktadır. Bu değişimlerden dolayı bankanın; faiz oranı riski, hisse senedi pozisyon riski ve döviz kuru riskinden kaynaklı bir zarara uğrama olasılığıdır. Piyasa riski kavramı; faiz riskini, döviz kuru riskini, hisse senedi pozisyon riskini ve emtia fiyatları riskini barındırır. Genel olarak piyasa riski, sahip olunan bir varlık ya da yükümlülüğün daha sonraki tarihlerde söz konusu piyasa değerindeki belirsizlik şeklinde tanımlanabilir. Bu açıdan piyasa riski bankacılık sektörünün maruz kaldığı en geniş kapsamlı risk türüdür (Aloğlu, 2005, s. 39).

Piyasa riski piyasa değişkenlerindeki değişimlerden dolayı bankanın kayba uğramasına yol açar. Hisse senedi fiyatları, faiz oranları, döviz kuru ve ürün fiyatlarındaki değişimlerden etkilenir. Faiz oranlarında, döviz kurunda, sigorta fiyatlarında, menkul kıymetlerde ve fiyatlarında meydana gelen değişimlerden dolayı bankanın kazancının ve sermayesinin riske girmesidir (Kanchu ve Kumar, 2013, s. 148). Sistemik bir risk türüdür. Çeşitlendirme yoluyla azaltılamayan bir risktir (Faerber, 2008, s. 46).

Piyasa riski kurumların kendileriyle ilişkili olmayan dışsal olaylara karşı birlikte hareket etme eğilimi gösteren menkul kıymet fiyatlarının hareketini ifade eder. Bir yatırımın değerinde dalgalanmaya sebep olabileceği risktir. İş, finansal ve operasyon risklerini ortadan kaldırmak için yatırımlar çeşitlendirilebilir. Çeşitlendirme, dışsal bir olay borsada bir kaymaya sebep olduğu zaman net bir güvence sağlamaz. Örneğin, borsa yükseldiği zaman hisse senetlerinin çoğunun fiyatları, büyüme ve kazançlar artar, satışlar azalır. Benzer şekilde, borsada bütünüyle bir satış ortaya çıkarsa hisse senetlerinin ortalamadan daha fazla satılmasıyla büyüme ve kazançlar düşüşe geçecektir (Faerber, 2008, s. 48). Hisse senedi ve diğer reel yatırım araçlarının potansiyel kayıp riski yüksektir. Yatırımcıların piyasalardaki dalgalanmalarla ilgili yapabilecekleri fazla bir şey yoktur. (Faerber, 2008, s. 49).

Piyasa riski sistematik faktörlerle ilişkili olan varlık değerlerindeki değişimdir. Doğal olarak bu riskten kaçınılabılır, fakat yalnızca varlıkları çeşitlendirme yoluyla bu tür riskten kurtulmak mümkün değildir. Aslında piyasa riski varlıkların çeşitlendirilmesiyle yok edilemeyen risk olarak düşünülebilir. Bütün yatırımcılar her zaman ellerindeki varlıkların veya hakların genel ekonomik faktörlerin bir sonucu olarak değerinde değişim olabileceğini, bu tür riskin varlığını kabul ederler. Piyasa riski çok farklı biçimlerde ortaya çıkar. Ancak, bankacılık sektörü öncelikle faiz oranı ve paranın değeriyle ilgilenir (Santomero, 1997, s. 8).

Piyasa riskinin içerdiği pek çok değişken uluslararası sermaye akımlarından etkilenmektedir. Bunlar arasında; faiz oranı, döviz kuru, hisse senedi fiyatları, enflasyon ve likidite riski öncelikli faktörlerdir. Sermaye akımları ekonominin geneli üzerinde de etkili olarak sistematik riske yol açabilir. Spekülatif karakterli ve aşırı boyutlarda olmayan sermaye girişleri piyasa riskini artırmaz. Ancak, ani ve aşırı miktarda gerçekleşen sermaye çıkışları piyasa riskini artırarak bankacılık sektörü ve ekonominin geneli üzerinde olumsuz etkide bulunmaktadır.

3.4.7. Operasyonel Risk

Operasyonel risk bankaların iç denetimlerindeki aksamalardan dolayı yanlışların ve usulsüzlüklerin dikkatlerden kaçmasından, bankaların yönetimleri ve çalışanları tarafından gereken şartlara uygun davranılmamasından, bankaların yönetsel yanlışlarından, bilgi sistemindeki eksiklikler ve doğal afetler, yangın gibi olağandışı olaylardan ortaya çıkabilecek kayıp ve zarar olasılığını ifade etmektedir (Aloğlu,

2005, s. 31). Finansal alanda faaliyet gösteren kurumların işlemleri sonucunda meydana gelen operasyonel risk yeterli olmayan ve olumsuz ilerleyen süreçlerden, personelden veya sistemlerden ya da dış etkenlerden ortaya çıkabilmekte ve yasal risk unsurunu içinde barındırmaktadır. İç kontrollerdeki uygulamaların eksik olması, çalışanların yeteneklerinin gereken seviyede olmaması, sistemin etkin kullanılmamasının yanında, görevi kötüye kullanma, zimmet gibi usulsüzlükler ve olağan dışı dışsal olaylar operasyonel riske sebep olabilmektedir (TCMB, 2015, s. 12).

Operasyonel riskler bazı açılardan teknoloji riskiyle bir arada düşünülebilmektedir. Teknoloji riski teknolojiye yapılan yatırımlar karşılığında bazı işlevlerin bütünleştirilmesinden dolayı istenen verimin elde edilememesi ve gerekli mali tasarrufun sağlanamamasıdır. Operasyonel risklere çalışanların bulaştığı yolsuzluklar ve yaptıkları yanlışlıklar gibi risk faktörleri de dâhil edilebilir (Ertürk, 2010, s. 68). Operasyonel risk, nakitle ilgili değişim işlemlerinde alma veya teslim etme ve doğru şekilde işlemi yürütmeye, ayarlamaya ilişkin problemlerle de ilgilidir. Ayrıca; kayıt tutma, işlemlerdeki sistem hataları ve çeşitli düzenlemelere itaat etmede de ortaya çıkabilir. Aslında organizasyon iyi işliyorken kişisel çalışma sorunlarıyla karşılaşılma olasılığı düşüktür ancak karşılaşılırsa önemli bir maliyete yol açar (Santomero, 1997, s. 10).

3.4.8. Ülke Riski

Ülke riski uluslararası alanda gerçekleşen kredi işlemlerinde, kredi kullanan bireylerin veya kurumların kendi ülkelerinin ekonomik, politik ve sosyal yapısı sebebiyle kredi kullanımına bağlı olarak yüklendikleri sorumlulukları kısmen ya da tamamen gerçekleştirilmemesidir. Ülke riski bir ülkenin çeşitli sebeplerle ülke içi ve dışında sorumluluklarını yerine getirememesi olup, ülkenin kendi iç şartlarına bağlı olan risklerin toplamı şeklinde ifade edilebilir (Aloğlu, 2005, s. 40). Bir başka tanıma göre; bir ülkenin yabancı alacaklılarına borçlarını zamanında ödeyememesi veya hizmet sunamaması ihtimalidir. Bu, beraberinde dış ödemeler üzerindeki kısıtlamalardan dolayı hesaplarda kayıp ihtimalini ortaya çıkaran transfer riskini oluşturur. Muhtelif türleri vardır: Kamu riski bir ülkeyi yöneten kamu otoritesinin borçlarıyla veya kamu otoritesinin verdiği garantilerle ilgilidir. Politik risk sürecinde, politik otorite veya ülkenin yasal faaliyetleri devletin finansal varlıkların mülkiyetini devralmasına (kamulaştırma vb. gibi) sebep olur. Kamu otoritesinin önce

yükümlülüklerini yerine getirmemesine yol açar. Sınır ötesi risk, sınır ötesi varlığı sağlayan ülkeden, başka bir ülkenin vatandaşı olan borçlunun hesabıyla ilgili olarak ortaya çıkan risktir (Kanchu ve Kumar, 2013, s. 149).

Politik-sosyal risk; savaş, devrim veya diğer politik ve sosyal olayların bir sonucu olarak bir firmaya ihracatı karşılığında ödeme yapılamamasını içerir. Ülke riski ticarete verilen kredinin yanı sıra yabancı yatırım için de geçerlidir ve yatırım başka bir ülke coğrafyasında olduğunda yasal kanalları kullanmak veya varlıkları geri almak zor olduğu için vardır. Dahası, yabancı şirketler, örneğin kamu otoritesi beklenmedik bir şekilde döviz bozdurmaya kısıtlamalar getirdiği için ödeme yapmaya istekli olabilir, ancak ödeme yapamayabilir.

Yurt dışında yapılan işlere ilişkin ülkeyle ilgili diğer riskler arasında, ithalat tarifeleri veya kotaların empoze edilmesi veya değiştirilmesi konusundaki belirsizlik, yerel üreticilere sübvansiyonda değişiklikler ve avantaj sağlamak için tasarlanmış kalite gereksinimleri gibi tarife dışı engellerin uygulanması olasılığı kaydedilebilir (Levi, 2005, s. 7). Ülke riskinin artması bankacılık sektörünün riskliliğini hem direkt hem de diğer risk türleri (faiz, kur, likidite, piyasa vs.) kanalıyla etkiler.

3.5. Bankacılık Sektöründe Risk Ölçümü

Risk yönetimi bütün işletmelerde, finansal krizlerin yaygınlaşması sonucunda finans sektöründe önemi artan bir olgudur. Günümüzde gelişmiş ülkelerdeki kuruluşların çoğunda kurumsal yapı içerisinde risk yönetimine ilişkin bir birim vardır (Mandacı, 2003, s. 72). Risk yönetimi açısından risklerin ölçülebilmesi son derece önemli bir unsurdur. Bankacılık sektörü için de risklerin yönetilmesi ve ölçülmesi çok mühim durumdadır.

Bankacılık sektörü açısından risk yönetimi; parasal varlıklar, menkul değerler, değerli madenlere ilişkin varlıklar, vadeli işlemler ve döviz tevdiat hesaplarıyla ilgili yurt içi ve yurt dışı piyasalarda ortaya çıkabilecek belirsizliklere karşı alınabilecek önlemleri, doğabilecek zararların tespitini, risklerin belirlenmesini ve ölçülebilir duruma getirilmesini, bilgi edinme mekanizmalarının oluşturulmasını ve doğru kararların alınmasını sağlayan bir sistem meydana getirilmesini kapsar.

Risklerin ölçülmesi, boyutlarının belirlenmesi ve elde edilen sonuçlara göre önlem alma imkânı tanıdığından, bankacılık sektörü için oldukça önemli bir işlemdir.

Çalışmanın bu kısmında bankacılık sektöründe kullanılan risk yönetim teknikleri ve ölçme metotlarından şunlar ele alınacaktır; Aralık (GAP) Analizi, Riske Maruz Değer (Value at Risk; VaR), Riske Göre Ayarlanmış Sermaye Getirisi (Risk Adjusted Return on Capital-Risk; RAROC), Menkul Kıymete Dönüştürme (Securitization), Duyarlılık (Sensitivity) Analizi ve İçsel Derecelendirme (Ölçü) Sistemi (Internal Rating System) şeklindedir (Kanchu ve Kumar, 2013, s. 151, 152).

3.5.1. Aralık (GAP) Analizi

GAP Analizi bir faiz oranı risk yönetimi aracıdır. Belirli bir zaman aralığında net faiz gelirindeki potansiyel değişkenliğe odaklanarak gelir gider hesabını/bilançoğu temel alır. Bu metot faize duyarlı varlıkları (aktifler), yükümlülükleri (pasifler) paylaşan bir vade/yeniden fiyatlama programıdır ve sonraki yeniden fiyatlama (değişken faizliyse) kalan zamanına ya da (sabit faizliyse) vadesine göre belli zaman aralıklarında gelir-gider hesabının/bilançonun konumları oluşturulur. Bu programlar değişen faiz oranları için ekonomik değer ve kazançların faiz oranı duyarlılığı göstergelerini oluşturmak amacıyla kullanılır. Zaman aralığı seçildikten sonra varlıklar ve yükümlülükler (sabit oranlar için) vadesine, (esnek oran için) mümkün olan ilk yeniden fiyatlama dönemine göre zaman dilimlerine gruplanır. Yeniden fiyatlanabilen varlıklar ve yükümlülükler sırasıyla, faize duyarlı varlıklar (rate sensitive assets; RSE) ve faize duyarlı yükümlülükler (rate sensitive liabilities; RSL) olarak ifade edilir. Faize duyarlılık aralığı (DGAP), varlığın faize duyarlılık derecesi (RSA) ve yükümlülüğün faize duyarlılık derecesi (RSL) arasındaki farkı yansıtır (Kanchu ve Kumar, 2013, s. 151).

$$DGAP=RSA-RSL$$

GAP analizinin bir diğer şekli Süre (Duration-GAP) Analizi'dir. Bu yöntem, ağırlıkları nakit akımlarının bugünkü değerleriyle ilişkilendirerek varlık ve yükümlülüklerin vade dönemlerinin ağırlıklı ortalamasını ölçer (Zupanovic, 2014, s. 98). Yöntemin amacı, faiz oranları ve vadeleri farklı olan tahvillerin birbirleriyle karşılaştırılmasıdır. Tahvilin süresi bulunurken kullanılan formül şöyledir:

$$\text{Tahvilin Süresi} = \frac{\text{Nakit akışlarının ortaya çıktıkları dönemlere göre ağırlıklandırılmış net bugünkü değerleri toplamı}}{\text{Tahvilin bugünkü değeri}}$$

Bankalar açısından bu metotla varlık ve yükümlülüklerin süresi hesaplanırken faiz getirisi olan varlıklar ile faiz gideri olan yükümlülüklerden oluşturulan bir portföye

ilişkin nakit akışları vadelerine göre ağırlıklandırılır ve portföyün bugünkü değeri belirlenir. Bu değer piyasa fiyatlarıyla belirlenen değerlere bölünerek portföyün süresi elde edilir:

$$\text{Portföyün Süresi} = \text{Portföyün bugünkü değeri} / \text{Piyasa fiyatlarıyla belirlenen değer}$$

3.5.2. Riske Maruz Değer (RMD)

Riske Maruz Değer (RMD, Value at Risk-VaR) potansiyel bir kayıptır. Potansiyel kayıplar, neredeyse sıfır olasılıklı istisnâî bir durum olarak anlaşılmış bir konu olmasına rağmen, teorik olarak portföyün tamamının değerine ulaşabilir. Riske Maruz Değer belirli bir güven aralığında ‘maksimum kayıp’ tır. Güven aralığı kaybın en üst sınırı aşma olasılığıdır (Bessis, 2002, s. 87). Başka bir ifadeyle, RMD bir bankanın maruz kaldığı toplam piyasa riskini ölçen bir modelleme tekniğidir ve belirli bir zaman dilimi için belirli varlıklar elde tutuluyorsa belirli bir olasılık seviyesinde bir bankanın kaybedebileceği miktarı belirler.

RMD, finansal piyasa riskini herhangi birinin anlayabileceği şekilde ifade eden bir öngörü metodudur. RMD tahmin edilen şu değerleri ölçer (Greunning ve Bratanovic, 2009, s. 242):

- En kötü kayıp (*getiri-çıkıtı-miktar* eğiliminin maksimum hareketi)
- Bir hedef ufkunda (örneğin, erken teşhisin faydası 10 günde görülür)
- Belirli bir güven aralığında (yüzde 99 Basel Komitesi tarafından seçilen seviyedir)

RMD modelleriyle maksimum kayıp hesaplanırken kullanılan formül şöyledir:

$$\text{RMD} = \text{Portföyün Standart Sapması} \times \sqrt{\text{Elde Tutma Süresi}} \times \text{Portföy Değeri} \times \text{Güven Aralığının Normal Dağılım Değeri}$$

RMD hesaplamalarında ayrıca Monte Carlo, Tarihi Simülasyon ve Varyans/Kovaryans gibi yöntemler kullanılır.

3.5.3. Riske Göre Ayarlanmış Sermaye Getirisi (Risk Adjusted Return on Capital-Risk (RAROC))

RAROC, kredinin kabul edilip edilmeyeceğine veya bazı değişiklikler gerektirip gerektirmeyeceğine göre bir kredinin durumunu değerlendirmeye yardımcı *metottur*.

Bu metot çoğunlukla bir krediden elde edilen ekonomik kârı değerlendirmek ve ona değer biçmek amacıyla yönetsel bir performans aracı olarak kullanılır (Mohamed, 2016, s. 167). Kredi taleplerinin değerlendirilmesi ve kredi tercihinin doğru bir şekilde yapılabilmesi için uygulanan bu yöntemde kredi taleplerini bir arada incelemek mümkündür.

Kredi riskinin ölçümünde aynı vadeli ve birbirine denk olan iki farklı kredi çeşidinin farklı getirileri kıyaslanabilir veya iki farklı iş biriminden sağlanan net getiri karşılaştırılabilir. Genellikle RAROC şöyle hesaplanır (Chernobai, 2007, s. 232).

$$RAROC = (Getiriler - Beklenen Kayıp / Ekonomik Sermaye)$$

3.5.4. Menkul Kıymete Dönüştürme (Securitization)

Bilançodaki varlıkları dış yatırımcılara satmak için kullanılan bir yöntemdir. Menkul kıymete dönüştürme satılan varlık grubundan elde edilen nakit akışlarıyla yatırımcıya telafi/tazminat garantisi sağlar. Menkul kıymetleştirmeler tüm kredi riski yelpazesi üzerinden menkul kıymetleştirilmiş varlıkları finanse eden “yapılandırılmış senetler” oluşturur (Kanchu ve Kumar, 2013, s. 152). Senetlerin riskini ayırt etmek için uygulanan yapılandırma, varlıklardan elde edilen nakit akışlarını kıdem kurallarına göre senetlere yönlendirir. Buna ek olarak sözleşmeler özellikle kredi riski belirlenen eşğin ötesinde kötüleştiğinde öncelikli kaynakları uyararak yapılandırmanın ömrünü yönetir.

Menkul kıymetleştirmeler için yaygın gerekçeler piyasadaki fonlama maliyeti ile bütçedeki fonlama maliyeti arasındaki farktan faydalanmak ya da piyasadaki risklerden kurtulmak için sermaye biriktirmektir. Menkul kıymetleştirmeler; menkul kıymetlendirilmiş varlıkların türüne, kredi kartlarından, kredilere göre veya kiralama alacaklarına ve senetlerin yapılandırılmasındaki büyüklüklere göre ya da kıdem derecesine göre büyük farklılıklar gösterir. Piyasadaki kredi riskinden kurtulmak için yapılandırmalar; Teminatlandırılmış Borç Yükümlülükleri, Teminatlandırılmış Bono Yükümlülükleri ve Teminatlandırılmış Kredi Yükümlülükleri'dir. Bu farklılıklar alım satımı yapılabilen veya yapılamayan şeklinde menkul kıymetleştirilen varlıkların niteliğiyle ilgilidir. Nakit 'Teminatlandırılmış Borç Yükümlülükleri' yatırımcılara yapılandırılmış senetler sağlayan özel finansal araç için varlıkların fiili satışına bağlıdır. Sentetik 'Teminatlandırılmış Borç Yükümlülükleri' varlıkları

bilançoda tutarken ve sermaye birikimi sağlarken sâdece varlıkların riskini veya risklerinin bir bölümünü satmak için kredi türevlerini kullanır (Bessis, 2002, s. 744).

3.5.5. Duyarlılık (Sensitivity) Analizi

Duyarlılık analizi, belirli bir değişkenin gerçekleşen sonucu daha önce tahmin edilenden farklıysa o değişkenin etkisinin belirlenmesinde oldukça kullanışlı bir metottur. Analist bir veri seti üzerinde senaryolar üreterek, bir değişkendeki (bağımsız) değişimin hedef değişkeni (bağımlı) nasıl ve ne derecede etkilediğini belirleyebilmektedir (Kanchu ve Kumar, 2013, s. 152). Bu yöntemle, kullanılan veriler arasındaki ilişkiler incelenerek elde edilen sonuçlar banka bilançosuna ilişkin genel bir değerlendirme imkânı vermektedir.

Duyarlılık analizlerinde, bir bankanın bilançosunun statik bir aralık modeli için farklı faiz oranı senaryoları uygulanır. Simülasyon genelde bir banka bilançosunun kompleks modelini ve geniş bir yapıyı içerir. Böyle bir model zaman içinde dinamik olabilir ve çok sayıda değişkene entegre edilebilir. Bir simülasyon denemesinin amacı; net faiz geliri, getiriler ve anahtar değişkenlerdeki değişimler için sermayenin duyarlılığını ölçmektir. Kullanılan risk değişkenleri değişen faiz oranı patikası ve bilanço büyüklüğünü içerir. Simülasyon büyük ölçüde varsayımlara bağlıdır ve girdiler anlamlı sonuçlar vermeden önce önemli derecede zaman gerektirir; bu durum faiz oranı risk ölçümünden daha fazla, bir iş planlaması aracı olarak kullanılmasından kaynaklanmaktadır. Bir risk ölçüm aracı olarak kullanılırsa parametreler objektif bir risk ölçümü yapabilmek için dikkatli bir şekilde kontrol edilmelidir (Greunning ve Bratanoviç, 2009, s. 286).

3.5.6. İçsel Derecelendirme Sistemi (Internal Rating System)

İçsel Derecelendirme Sistem'leri her bir bankanın ihtiyacına göre özelleştirilmekte olup standart değildir. Sermaye ihtiyacını merkezi bir konumda değerlendirmek için, ölçü sistemine getirilen yeni düzenlemelerden dolayı, içsel derece sistemlerini bir araya getirme yönünde güçlü bir eğilim vardır. Sermaye ihtiyacını fiyatlandırmayı etkilediği için, bankacılık sektörü ortak bir referansa ihtiyaç duymaktadır. Bankalar her çeşit muhatapla, rakip endüstrilerle ve ülkelerle karşılaşmaktadır. Bu yüzden, her bankanın kurumsal firmalar, diğer bankalar, ülkeler gibi çeşitli türdeki kuruluşları derecelendirmeye ihtiyacı vardır (Bessis, 2002, s. 445). İçsel derecelendirme

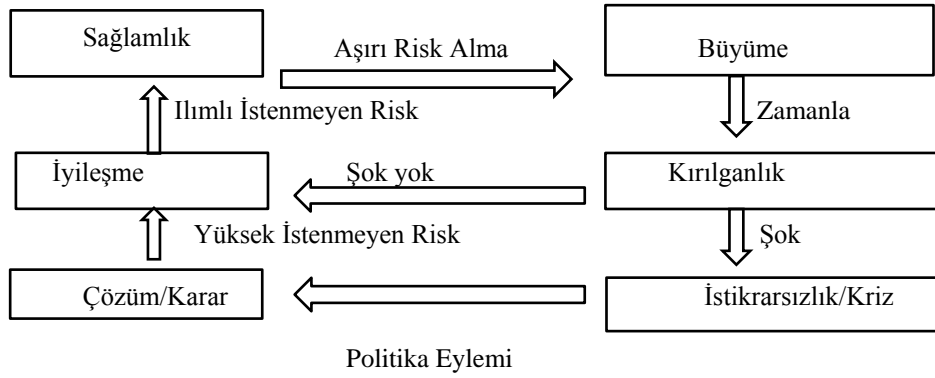
sistemleri, kullanılan ölçülerle bankalara kredi riskini analiz etme, yönetme ve riske karşılık ihtiyacı belirleme olanağı tanımaktadır.

Bir içsel derecelendirme sistemi, finansal kurumlara, karşılaştıkları kredi risklerini kontrol etmekte ve yönetmekte yardımcı olur (Kanchu ve Kumar, 2013, s.152). İçsel derecelendirme sisteminde risklerin ağırlığı; temerrüt ihtimali, temerrüt durumunda kayıp, temerrüt durumundaki risk miktarı ve vade riski bileşenlerinden oluşmaktadır. Risk öğelerine ilişkin hesaplamalar bankanın verdiği krediler için belirlediği içsel derecelere dayanmaktadır.

İçsel derecelendirme yaklaşımında kredi riskinin ölçülmesi için öncelikle alacakların sınıflandırılması gerekmektedir. Bu kapsamda bankalar varlıklarını; kurumsal, banka, perakende, hazine ve merkez bankası kredileri ile sermaye yatırımları olarak sınıflara ayırmaktadır. Temel içsel derecelendirme yönteminde banka temerrüde düşme ihtimalini kendisi ölçmektedir. Diğer öğeler standartlara uygun olarak kullanılmaktadır. İleri düzey içsel derecelendirme yönteminde banka, temerrüde düşme ihtimalinin yanı sıra temerrüt durumunda kayıp, temerrütteki risk miktarı ve vadeyi kendi içsel verilerini kullanarak ölçmektedir.

3.6. Bankacılık Sektörü Açısından Finansal Kırılganlık

Bankacılık sistemi kırılganlığı finansal ve reel şoklara karşı bankacılık sisteminin zayıflığı/korunmasızlığı olarak tanımlanabilir. Şekil 1'deki finansal sağlamlık döngüsü finansal kırılganlık ile finansal istikrarsızlık arasındaki farkı göstermektedir. Başlangıçta dikkat edilecek önemli nokta finansal sistemin kırılgan olabildiği ve bir şok tarafından etkilenene kadar önemli bir zaman diliminde finansal kriz yaşamadan kalabildiğidir. Şekil 1, eğer bir kriz ortaya çıkarsa finansal sistemin tekrar iyileşmeye ve sağlam duruma geri dönmeyi başardığı patikayı göstermektedir (Loloh, 2015, s. 2).



Şekil 1: Finansal sağlamlık döngüsü

Kaynak: Loloh, 2015. s. 3

Bankacılık sektörü doğası gereği kırılgan bir yapıya sahiptir. Bankacılık sektörünün maruz kaldığı riskleri ve kırılganlığını artıran faktörleri; ekonomik faaliyetlerdeki istikrarsızlıklar, risk yönetimi zaâfiyetleri, yetersiz öz kaynak, aktif kalitesinin düşüklüğü, kredilerin belli kesimlerde yoğunlaşması, krediler ile kredilere ayrılan karşılıklar arasındaki uyumsuzluk, asimetrik bilgi, takipteki kredilerde artış, mevduat garantileri, ahlâki tehlike, vade uyumsuzluğu, açık pozisyon ve piyasa risklerine aşırı duyarlılık şeklinde sıralanabilir.

Bankanın kârlılığı ve kırılganlığının bankanın varlık ve yükümlülük aktiviteleri arasındaki etkileşime bağlı olduğu ve kırılganlığın bankaların kendilerini ve yatırımlarını nasıl finanse ettiklerinin incelenmesiyle belirlenebileceği açıktır (Song ve Thakor, 2007, s. 2130). Bankalar finansman faaliyetlerini yürütürken sistemik risk gibi pek çok risk faktörüne maruz kalmaktadır.

Sistemik riski anlamak finansal istikrarı sürdürmek için çok önemlidir. Ancak, onu ölçen araçların ve metotların neredeyse tamamı eksik kalmaktadır. Bu eksikliğin başlıca iki sebebi, işin kendi zorluğu ve böyle bir görevi yürütmek için gereken verinin yetersiz olmasıdır. Ancak, son zamanlarda sistemik risk ölçümünün temel problemlerinin aşılmasında bazı ilerlemeler sağlanmıştır (Martinez, 2010, s. 2358). Risklerde meydana gelen artış potansiyel problemleri öngörüp daha önce eyleme geçerek ve daha iyi pozisyon alarak daha etkili gözlem yapmalarında banka denetçileri için uyarıcı olabilmektedir. Bunun yanında, bankalar daha çok risk bilgisi elde etmek için ihtiyaçlarını tanımlarlarsa, bu konuda diğer bankaların gerisinde görünmek istemeyeceklerinden risk yönetimi becerilerini geliştirmeleri yönünde bir

dürtü oluşur. Bankacılık sektörünün tümünde risk yönetimi becerilerindeki bu artış sırasıyla sistemik riski azaltarak endüstri içinde istikrar oluşturacaktır (Linsley ve Shrives, 2005, s. 206).

Ekonomik konjonktürün daralma dönemleri bankacılıkta her zaman daha yüksek riskliliğe sebep olmaz, bu dönemler ekonomik konjonktürün genişleme sürecinde oluşan banka risk yapılarındaki zaâfiyetleri ortaya çıkarmaya yardımcı olabilir. Ekonominin gelişme döneminde katma değer yüksektir, bankalar fonlarını daha hızlı borç verirler ve varlık (kredi) büyümesi hızlanır. Bankanın risk uygulamalarına bağlı olarak banka borçlularının kârlılığı azaldığında ve kredi hizmeti kabiliyetinin yanı sıra teminatlarının değeri düştüğünde, müteakip bir resesyonda ortaya çıkacak aşırı kredi riskinin tohumları atılır. Böylece, bir bankanın bilançosunda zaten var olan riskin büyüklüğü ile aynı zamanda oluşan risk alma davranışı arasında ayırım yapmak gerekebilir. Örneğin, ekonomik konjonktür gerilediğinde aslında banka yeni borçlular için kredi şartlarını sıkılaştırarak daha fazla risk karşıtı davranabilir, risk, elde tutulan varlıklarla ilişkili olmasına rağmen yukarıda bahsedilen faktörlerden dolayı artabilir (Bohachova, 2008, s. 4). Risklerin artması bankalar için finansal kırılganlığın artması anlamına gelmektedir.

Banka kırılganlığı makro ya da mikro şokların olduğu dönemlerde ciddi problemlere dönüşür. Bir bankanın durumunun kötüye gitmesi ve böylece diğer bankaların etkilenmesi gibi içsel bir problem, bir mikro faktör olabilir. Diğer yandan, makro bir şok tipik olarak dışsal kaynaklıdır ve etkisi daha sistemattiktir (Roy, 2009, s. 14). Bankacılık sektörü bilançolarında ortaya çıkan bozulmalar finansal piyasalar üzerindeki baskıyı şiddetlendirerek ekonomiyi finansal krizlere daha açık duruma getirmektedir (Kılıcı, 2017, s. 56).

Bankaların elinde bulundurduğu likiditenin eksikliği piyasalarda oluşan likidite yetersizliğine karşı bankaları kırılgan yapar. Likit varlıklar bankaları piyasadaki gerginliklerden korur, çünkü onlar yakın dönemdeki yükümlülükleri karşılamak için alternatif bir kaynaktır (Bessis, 2002, s. 136). Sermaye oranı ve likit varlık toplam varlık oranı dengesi daha iyi paraya çevrilme olanaklarını bir araya getirmeyi içermektedir ve daha likit kurumlar piyasa çapındaki olaylara karşı daha az kırılgan olabilmektedirler (Jonghe, 2009, s. 21).

3.6.1. Bankacılık Sektöründe Risk ve Kırılganlık İlişkisi

Bankalar, finansal aracı kuruluşlardır. Bankanın yükümlülükleri, mevduat toplama veya borçlanma yoluyla tasarruf sahiplerinden elde ettikleri fonları, buna karşın varlıkları; büyük ölçüde rezervler, satılabilir menkul kıymetler ve kredileri içermektedir. Bir banka bilançosunun yükümlülükleri ve varlıkları arasındaki fark, aslında bütün yükümlülüklerini karşıladıktan sonra denge sermayesi veya bankanın artık (*bakiye*) değerini gösteren net değerdir. Banka finansal piyasalarda varlıklarının ya da yükümlülüklerinin değerinin değişmesi riskine maruz kalır. Bütün bankalar; likidite riski, kredi riski ve döviz kuru riski gibi farklı risk türleriyle karşı karşıyadır. Bu yüzden, bir bankanın net değeri ve bankanın başarısızlığı esas olarak banka yöneticilerinin aşırı risk üstlenmeleriyle ilişkilendirilebilir²² (Kibritçioğlu, 2003, s. 52).

Bankalarda likidite uyumsuzluğunun artması durumunda gelecekteki performanslarında büyük gerileme görülmektedir. Likidite uyumsuzluğu banka riski kontrolünden sonra gelecekteki performansla daha güçlü şekilde bütünleşir. Bu durum bankaların nakit akışı yaparak toplam değer oluşturduğu görüşüyle tutarlıdır. Ancak, likidite uyumsuzluğu beraberinde önemli riskler getirmektedir. Gelecekteki banka başarısızlığını tahmin için güçlü bir göstergedir. Yüksek nakit akışı bankaların daha fazla kâr elde etmelerine karşın, kırılganlıkta artış şeklinde bir maliyete ve başarısızlık riskine yol açmaktadır (Chen vd., 2020, s. 6). Likidite uyumsuzluğuyla birlikte; mevduatlar, krediler, döviz pozisyonları ve faiz oranları gibi bankaların kırılganlığını etkileyen başka faktörler de bulunmaktadır.

Bankacılık sektörünün problemlili ve kırılgan bir yapıda olmasıyla birlikte etkili bir denetim mekanizmasının bulunmayışı aşırı risk üstlenme davranışını tetikleyerek finansal sistemde önemli derecede asimetrik bilgi probleminin ortaya çıkmasına yol açmaktadır (Kılıcı, 2017, s. 56). Asimetrik bilgi problemleri bankalar tarafından kontrol edilemezlerse ciddi risk unsurlarına dönüşerek bankacılık sektörünü kırılgan duruma getirmektedir.

Bankacılık sektörünün karşılaştığı temel risk faktörleri ile kırılganlık ilişkisi şöyle açıklanabilir (Kibritçioğlu, 2003, s. 53):

²² Literatürdeki çeşitli ampirik çalışmalar; büyük banka ataklarının ve çekilmelerinin, ciddi boyuttaki kredi genişlemelerinin ve bankacılık sektörünün yabancı yükümlülüklerindeki yüksek artışların, bankacılık krizlerinin yaklaştığının önemli öncü işaretleri olduğunu göstermektedirler.

- a. Likidite Riski: Tasarruf sahiplerinin büyük mevduat çekişleri bankacılık sektörünün kırılganlığını artırır. Ancak, mevduat garantisi sistemi müdilerin paniğe kapılıp mevduatlarını bütünüyle çekme teşebbüslerini önleyebilir ve böylece banka paniği ile banka iflası arasındaki bağlantı önemli ölçüde zayıflayabilir.
- b. Kredi Riski: Banka bilançosunun varlıklar tarafındaki ani kredi büyümesi, bankanın ekonomik olarak zayıflamasına veya kredi sağlarken yatırımcılarla ilgili değerlendirmelerde aşırı iyimser hareket etmesine sebep olabilir. Dahası borçlular gerçekten bankayla bir şekilde ilişki içinde olan bir ekonomik birimse, banka riskli projeleri kredilendirebilir. Buna ek olarak, mevduat garantilerinin varlığı banka yöneticilerini kredi musluğunu beklenenden daha fazla açarak aşırı risk almaya (ahlâki tehlike) teşvik edebilir. Bu unsurlar ani kredi büyümesinin kolayca bankacılık krizine bağlanabileceğine işaret eder.
- c. Kur Riski: Bankaların yabancı para açık pozisyonlarını sınırlayan düzenlemelerin olmaması durumunda, gelecekte yerli parada bir değer kaybı beklenmiyorsa, bankalar uluslararası piyasalardan fazla fon toplarken aşırı risk alma yönünde istekli olabilirler. Yerli bankalar yabancı para cinsinden büyük miktarda borçlanırlarsa, ulusal bankacılık sektörünün kırılganlığı artarken ani bir devalüasyon bankaların net değerinde keskin düşüşe sebep olabilir. Bu yüzden, bankalar yerli paranın değerinin düşeceğini öngörürlerse yabancı para yükümlülüklerini azaltmayı deneyebilir. Ayrıca, bankalar kredi faiz oranlarını artırarak yüksek borç yükünü azaltmak için çabalayabilir. Bu yüzden, devalüasyondan sonra özel bankalara verilen krediler önemli ölçüde azalabilir. Bununla birlikte devalüasyon beklentileri, yerli faiz oranlarında azalış ve yabancı faiz oranlarında artış büyük banka paniklerini tetikleyebilmektedir.

3.6.2. Bankacılık Sektörü Açısından Finansal Kırılganlığın Göstergeleri ve Ölçümü

Ulusal ve uluslararası pek çok finansal kuruluş finansal sistemin durumunu değerlendirmek amacıyla finansal sağlamlığı ölçen yöntemler geliştirmişlerdir. Bu yöntemlerin en önemlisi Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund; IMF) tarafından geliştirilen finansal sağlamlık ölçütleridir. IMF'ye göre finansal sağlamlık göstergeleri; sermaye yeterliliği, varlık kalitesi, yönetim, kazançlar, kârlılık ve likidite (CAMEL) olarak ifade edilmektedir. Literatürde CAMEL göstergelerinin bankaların

finansal kırılganlığını değerlendirmede kullanışlı olduğu üzerinde genel uzlaşısı vardır. Yöneticiler bankaların sağlamlığını değerlendirmek için bu göstergeleri ve kombinasyonlarını sık sık kullanmaktadırlar. Ancak literatürde çeşitli CAMEL göstergelerinin nasıl tam olarak kombine edileceği üzerinde açık bir uzlaşısı yoktur (Klomp ve Haan, 2013, s. 9). IMF tarafından geliştirilen yöntemde finansal sağlamlık göstergeleri çeşitli kategorilere ayrılmıştır. Bunlar; piyasa temelli göstergeler, sermaye temelli göstergeler, varlık temelli göstergeler ile gelir ve gider temelli göstergelerdir.

Piyasa temelli göstergeler faiz oranı ve menkul kıymetlerden oluşmaktadır. Faiz oranı göstergesi mevduat toplayanlar için faiz maliyetleri üzerine bilgi sağlar, bankacılık sektöründe kârlılık ve rekabetin bir göstergesinin yanında mevduat toplayanlar arasında kredi riskine ilişkin öncü bir gösterge olan bankalar arası faiz oranlarının dağılımıyla ilgili bilgi verir. Menkul kıymetler göstergesi bankaların faaliyette bulunduğu menkul kıymet piyasalarının likiditesi üzerine bilgi sağlamakta ve likidite yönetiminde yardımcı olmaktadır (IMF, 2006, s. 91). IMF'nin oluşturduğu piyasa temelli göstergelerin dışındaki finansal sağlamlık göstergeleri ve çekirdek gösterge seti Tablo 2'de gösterilmiştir.

Tablo 2: Mevduat alıcılar: finansal sağlamlık göstergeleri

<p>Sermaye Temelli</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Yasal sermaye/Risk ağırlıklı varlıklar oranı (çekirdek)▪ Yasal birinci kuşak sermaye/Risk ağırlıklı varlıklar oranı (çekirdek)▪ Sermaye/Varlıklar oranı▪ Net takipteki krediler karşılığı/Sermaye oranı (çekirdek)▪ Varlık getirisi (Net gelir/Ortalama sermaye oranı) (çekirdek)▪ Genel pozisyonlar/Sermaye oranı▪ Yabancı para net açık pozisyonu/Sermaye oranı (çekirdek)▪ Finansal türev araçlar genel varlık ve yükümlülük pozisyonu/Sermaye oranı▪ Varlıklar net açık pozisyonu/Sermaye oranı <p>Varlık temelli</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Likit varlıklar/Toplam varlıklar oranı (likit varlık oranı) (çekirdek)▪ Likit varlıklar/Kısa vadeli yükümlülükler oranı (çekirdek)▪ Müşteri mevduatları/Toplam krediler (interbank dışı) oranı▪ Varlıkların getirisi (Ortalama toplam varlıklar/Net gelir oranı) (çekirdek)▪ Takipteki krediler/Brüt toplam krediler oranı (çekirdek)▪ Kredilerin sektörel dağılımı/Toplam krediler oranı (çekirdek)▪ Reel konut kredileri/Toplam krediler oranı▪ Ticari gayri menkul kredileri/Toplam krediler oranı▪ Yabancı para cinsinden krediler/Toplam krediler oranı▪ Yabancı para cinsinden yükümlülükler/Toplam yükümlülükler oranı <p>Gelir ve gider temelli</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Faiz marjı/Toplam gelir oranı (çekirdek)▪ Ticari gelir/Toplam gelir oranı▪ Faiz dışı giderler/Toplam gelir oranı (çekirdek)▪ Personel giderleri/Faiz dışı giderler oranı

Kaynak: IMF, 2006: 76

IMF'nin tanımladığı çekirdek finansal sağlamlık göstergeleri;

Sermaye temelli

- *Yasal sermaye(YS) /Risk ağırlıklı varlıklar(RAV) oranı:* $\frac{YS}{RAV}$

Gösterge, mevduat alıcıların sermaye yeterliliğini ölçmektedir ve Basel Sermaye Anlaşması'nda kullanılan tanımlara dayanmaktadır. Bu gösterge toplam yasal sermaye verisi ile toplam risk ağırlıklı varlıklar verisinin oranlanması şeklinde elde edilir.

- *Yasal birinci kuşak sermaye(YBKS)/Risk ağırlıklı varlıklar(RAV) oranı:* $\frac{YBKS}{RAV}$

Bu gösterge, önceki finansal sağlamlık göstergesinin dar bir ölçüsüdür ve toplam birinci kuşak yasal sermayenin, toplam risk ağırlıklı varlıklar verilerine oranlanması biçiminde hesaplanır (IMF, 2006, s. 77).

- *Net takipteki krediler karşılığı(NTKK) / Sermaye(S) oranı:* $\frac{NTKK}{S}$

Bu finansal sağlamlık göstergesi takipteki krediler için ayrılan karşılığın net değerinin sermaye üzerindeki potansiyel etkisini karşılaştırmak için oluşturulmuştur. Göstergenin hesaplanmasında takipteki krediler karşılığı ile bireysel krediler karşılığı farkı pay olarak, sermaye payda olarak kullanılır.

- *Varlık getirisi; Net gelir(NG) / Ortalama sermaye oranı(OS):* $\frac{NG}{OS}$

Bu gösterge, mevduat alıcıların sermaye kullanımındaki etkinliğini ölçmek için oluşturulmuştur. Net gelirin (toplam gelir-toplam gider farkı) aynı dönem içerisindeki sermayenin ortalama değerine bölünmesiyle hesaplanır. Payda başlangıç ve dönem sonu pozisyonlarının ortalaması alınarak hesaplanabilir (IMF, 2006, s. 78)

- *Yabancı para net açık pozisyonu(YPNAP) / Sermaye oranı(S):* $\frac{YPNAP}{S}$

Bu finansal sağlamlık göstergesi mevduat alıcıların döviz kuru risk pozisyonlarının sermayeyle karşılaştırılarak belirlenmesi için oluşturulmuştur. Bir mevduat alıcının açık döviz pozisyonu tek bir hesap

birimi altında başlayarak yabancı para pozisyonu toplamıyla hesaplanmalıdır. Yabancı para pozisyonu ilgili dönem için ortalama piyasa spot değişim oranını kullanan hesap birimine dönüştürülmelidir (IMF, 2006, s. 79). Payında ya bilanço kalemleri için net döviz açık pozisyonu ya da toplam net döviz açık pozisyonu, paydada ise sermaye ve rezervler yer alır.

Varlık temelli

- *Likit varlıklar(LV) / Toplam varlıklar(TV) oranı (likit varlık oranı):* $\frac{LV}{TV}$

Beklenen ve beklenmeyen nakit taleplerini karşılamak için likiditeye ulaşılabilirliğin bir göstergesini sağlar. Payına likit varlıklar çekirdek değeri ve paydasına toplam varlıklar konularak hesaplanır.

- *Likit varlıklar(LV) / Kısa vadeli yükümlülükler(KVY) oranı:* $\frac{LV}{KVY}$

Bu finansal sağlamlık göstergesi varlıklar ve yükümlülüklerin likit uyumsuzluğunu belirlemek amacıyla tasarlanmıştır. Pay olarak likit varlıkların çekirdek değeri ve payda olarak kısa vadeli yükümlülükler alınarak hesaplanır (IMF, 2006, s. 83).

- *Varlıkların getirisi (Ortalama toplam varlıklar değeri(OTV) / Net gelir(NG):* $\frac{OTV}{NG}$

Bu gösterge, mevduat alıcıların varlıkların kullanımındaki etkinliklerini ölçmek için oluşturulmuştur. Varlıkların getirisi aynı dönem için toplam varlıkların ortalama değeri ile net gelir bölünerek hesaplanır.

- *Takipteki krediler(TK) / Brüt toplam krediler(BTK) oranı:* $\frac{TK}{BTK}$

Kredi portföyündeki varlık kalitesiyle ilgili problemleri belirlemek için tasarlanmıştır. Hesaplanmasında takipteki kredilerin değeri pay olarak, kredi portföyünün toplam değeri payda olarak kullanılır.

- *Kredilerin sektörel dağılımı(KSD) / Toplam krediler oranı(TK):* $\frac{KSD}{TK}$

Yerli sektörlere ve yabancılara kredilerin dağılımı üzerine bilgi sağlar. Pay ve paydası sırasıyla, kurumsal sektörlerin her birine verilen kredi ve toplam krediler şeklindedir (IMF, 2006, s. 85).

Gelir ve gider temelli

- *Faiz marjı(FM) / Toplam gelir(TG) oranı: $\frac{FM}{TG}$*

Bu finansal sağlamlık göstergesi net faiz kazancının (faiz geliri faiz gideri farkı) toplam gelir içindeki payına ilişkin bir ölçüdür. Hesaplanmasında net faiz geliri pay, toplam gelir payda olarak kullanılır.

- *Faiz dışı giderler(FDG) / Toplam gelir(TG) oranı: $\frac{FDG}{TG}$*

Yönetim giderlerinin toplam gelir için boyutunu ölçer. Faiz dışı giderler pay, toplam gelir payda için kullanılarak hesaplanır (IMF, 2006, s. 87)

Bankacılık sektörü finansal kırılganlığına ilişkin yapılan bazı çalışmalar ve kullanılan göstergeler şöyledir:

Iftikhar (2015), finansal kırılganlığı temsilen sorunlu kredilerin toplam kredilere oranını kullanmıştır. Çalışmada sorunlu krediler toplam krediler oranının sorunlu veya şüpheli olan kredilerin miktarı olarak tanımlandığı ve bu ölçümde şüpheli kredi/toplam kredi oranının yüksek olmasının düşük varlık kalitesini, düşük olmasının ise daha yüksek varlık kalitesini gösterdiği ifade edilmiştir.

Shehzad vd. (2010), banka riskliliğinin göstergesi olarak sorunlu krediler/toplam krediler oranını ve sermaye yeterliliği oranını kullanmışlar sorunlu krediler/toplam krediler oranının bir bankanın varlık riskinin standart bir temsili olduğu sermaye yeterliliği oranının ise bankanın parasal durumunu temsil ettiğini ifade etmişlerdir. Çalışmada, bu iki değişkenin tartışmalı biçimde birbirlerini telafi ettiği bir bankanın daha yüksek varlık riskiyle daha yüksek sermaye oranına sahip olması gerektiği, ancak sorunlu kredi/toplam kredi oranının yüksek olması ve bankanın yeni sermaye çekme yeteneğinde olmaması durumunda sermaye oranının düşeceği belirtilmiştir.

Gonzalez vd. (1997), bankacılık sektörünün tamamının kırılganlığının temsili olarak, bankacılık sektörünün sorunlu krediler/toplam krediler oranını ve toplam sermayenin en risklisi olarak sınıflandırılan kredilerin payını kullanmışlardır. Çalışmada, sorunlu

krediler/toplam krediler oranının yüksek olmasının başarısızlık ihtimalini artırabileceği ve bankanın varlığını sürdürme süresini azaltabileceği ifade edilmiştir.

Pesola (2005), finansal kırılganlığı makro düzeyde bankanın toplam kredileri/borçluların (kredi kullananlar) toplam varlıklara oranı şeklinde tanımlamış ve makroekonomik şokların borçluların toplam varlıklarını (teminat) etkilediğini belirtmiştir. Bununla birlikte, kredi zararlarını da bankanın toplam kredileri ile borçluların toplam varlıkları (teminat) arasındaki fark olarak değerlendirmiştir. Böylece, bankacılık sektörünün gerçekleşen kredi zararlarını finansal kırılganlık ve makroekonomik şokların birlikte etkilediğini ifade etmiştir.

Ahumada ve Budnevich (2001), bankanın kendine özgü bazı değişkenlerinin sorunlu kredilerin gelecekteki eğilimini açıklamada önemli olduğunu ileri sürerek, öz sermaye seviyesindeki bir artışın kredi riski açısından bankacılık kırılganlığını azaltacağını örnek olarak göstermişlerdir. Sermaye sahiplerinin daha büyük oranda yatırım yapmaları durumunda bankanın kredi verme süreçlerinde daha fazla risk karşısı (korumacı) olacağını ifade etmişlerdir.

Demirgüç-Kunt vd. (2006), banka kırılganlığını Moodys'in finansal dayanıklılık oranlarını kullanarak ölçmüşlerdir. Bu, özelleştirilmiş analizlerle izlenerek mevduat sahipleri ve diğer alacaklılar için bir bankanın yükümlülükleri karşılayabilme yeteneğinin çok yönlü bir ölçümüdür. Moodys analistlerinin çalışmaları bankalar ve onların iş çevreleriyle ilgili hem niceliksel hem de niteliksel bilgilere ulaşmıştır. Oranlar bankaların sağlamlığı bakımından bilançodaki değişkenleri kullanarak oluşturulan göstergelerden (geri dönmeyen krediler, kârlılık ve Z-skorları gibi) daha doğru bir ölçü olabilmektedir.

Kibritçioğlu (2003)'e göre, bankacılık krizlerinin başlıca üç öncü sektörel göstergesi; banka mevduatları, banka alacakları veya yerli özel sektör kredileri ve bankanın yabancı yükümlülükleridir. Bu üç değişken bankacılık sektöründeki; likidite riski, kredi riski ve kur riskindeki değişimlerin temsili veya dolaylı göstergelerdir. Diğer bir deyişle, bu göstergelerdeki dalgalanmaların herhangi bir ülkenin bankacılık sektörünün kırılganlığındaki değişimleri yansıttığı düşünülür. Çalışmada bu göstergeler kullanılarak, bankaların kırılganlıklarındaki değişimleri ölçmek için bankacılık sektörü ağırlıklı bir kırılganlık endeksi oluşturulmuştur. Parasal krizlerin sebeplerine karşı bankacılık krizlerinin aşamalarını belirlemek için bir zaman serisi

endeksi oluşturmanın özellikle geri dönmeyen kredilerin seviyesi gibi bankacılık sektörüne ilişkin veri eksikliği nedeniyle oldukça zor olduğu vurgulanmıştır.

Gosh (2011), bankacılık kırılganlık endeksi oluşturduğu ve endeksi etkileyen faktörleri değerlendirdiği çalışmasında kırılganlığı ölçmek amacıyla bankacılık sektörünün faaliyetlerine ilişkin üç göstereyi dikkate almıştır. Bunlar; geri dönmeyen krediler/toplam varlık oranı, toplam sermaye/toplam risk ağırlıklı varlıklar veya sermaye yeterliliği oranı ve kârlılık varlık getirisi (RoA) vergi sonrası kâr / toplam varlık oranıdır.

Loloh (2015), aylık bir bankacılık sektörü kırılganlık endeksi oluştururken, Kibritçioğlu (2003) tarafından kullanılan metodolojinin değiştirilmiş bir versiyonunu uygulamıştır. Endekste bankacılık sektörü krizlerinin üç öncü göstergesi olarak düşünülen; yerli özel sektöre krediler (kredi riski), banka mevduatları (likidite riski) ve yabancı yükümlülükler (döviz kuru riski) kullanılmıştır.

İsmail vd. (2018), yıllık verilerle oluşturdukları bankacılık sektörü finansal kırılganlık endeksinde; likidite riskini, döviz kuru riskini ve kredi riskini göz önünde bulundurdıkları bankacılık sektörü göstergelerini kullanmışlardır. Bu göstergelerde likidite riskini (büyük banka kaçışları) temsilen banka reel toplam mevduatları, döviz kuru riskini temsilen yabancı yükümlülükleri ve kredi riskini (geri dönmeyen kredilerdeki artış) temsilen banka özel sektör alacakları kullanılarak endeks oluşturulmuştur.

Lingjuan vd. (2017)'nin bankacılık sektörü finansal kırılganlığının belirlenmesinde bankacılık sektörüne özgü olarak kullandıkları göstergeler; bankanın kredi riskini yansıtması için olumsuz (işlemeyen) kredi oranı, kredi karşılığı olarak bankaların mevduatlarını artırma kabiliyetini yansıtması açısından kredi/mevduat oranı ve ekonominin durgunluk döneminde kredi kalitesindeki problemler veya varlık balonları yüksek varlık yükümlülük oranının kâra dönüşmemesi ancak riski biriktirmesini yansıtması için varlık/yükümlülük oranı şeklindedir.

Literatürdeki bu çalışmalar arasında yaygın olarak kullanılan ve bankacılık sektörünün kırılganlığını kapsamlı biçimde yansıtan Kibritçioğlu (2003) tarafından geliştirilen Bankacılık Sektörü Kırılganlık Endeksi, Banking Sector Fragility Index (BSF) ön plana çıkmaktadır. Bankacılık sektörü alacakları veya yerli özel sektör kredileri, bankacılık sektörü yabancı yükümlülükleri ve bankacılık sektörü

mevduatları değişkenleri, bankacılık sektöründeki kredi riski, kur riski ve likidite riskindeki değişimlerin temsili veya dolaylı göstergeleri olarak BSF endeksi içerisinde yer almaktadırlar. Veri kullanımı açısından da oldukça uygun olan BSF endeksi çalışmamızın uygulama bölümünde yapacağımız analizlerde kullanılacaktır. BSF endeksinin matematiksel ifadesi şöyledir:

$$BSF_t = \frac{\left(\frac{CPS_t - \mu_{cps}}{\sigma_{cps}}\right) + \left(\frac{FL_t - \mu_{fl}}{\sigma_{fl}}\right) + \left(\frac{DEP_t - \mu_{dep}}{\sigma_{dep}}\right)}{3}$$

Burada; Claims on Private Sector (CPS) bankacılık sektörü kredilerini, Foreign Liabilities (FL) bankacılık sektörü yabancı yükümlülüklerini, Deposits on Banks (DEP) bankacılık sektörü mevduatlarını temsil etmektedir.

3.7. Basel Core I Mutabakatı Prensipleri ve Bankacılık Sektörü

Basel I Sermaye Anlaşması 1988 yılında yayınlanmıştır. Anlaşma sermaye yeterliliği konusunda uluslararası düzeyde ortak denetimsel düzenlemelerin önemli bir aşamasını temsil etmektedir (BCBS, 1999, s. 4). Bu kapsamda anlaşmanın başlıca amaçları uluslararası bankacılık sisteminin sağlamlığı ile istikrarını desteklemek ve uluslararası alanda aktif rol oynayan bankalar için dengeli bir alan sağlamaktır. Bu amaçlar, münferit denetim otoritelerinin katı standartları uygulama veya diğer risk çeşitlerini geliştirme yetkilerine rağmen, kredi riski için minimum sermaye gerekliliklerinin zorunlu tutulmasıyla başarılabilmiştir. Anlaşma başlangıçta sâdece G-10 ülkelerindeki uluslararası bankalar için tasarlanmış olmasına rağmen, sonuçta küresel bir standart olarak tanınmış ve 120’den fazla ülke tarafından benimsenmiştir.

Çerçeve, bilançonun açık veya kapalı pozisyonunun farklı kategorileri için risk ağırlıkları seti ve sermaye düzenlemesinin unsurlarını tanımlamıştır. Sâdece beş kategori için kasıtlı olarak minimum seviyede tutulan risk ağırlıkları, farklı pozisyon tipleri arasındaki kredi riskliliği ilişkisini yansıtır. Toplam risk ağırlıklı varlıklar için minimum sermaye düzenlemesi oranı %8 düzeyinde saptanmıştır. Bu oranın çekirdek sermaye öğesinin en az %4 olabileceği belirtilmiştir. Çerçeve için en önemli düzenleme bankaların ticari defterlerindeki piyasa riskini kapsamaması için ekstra bir sermaye yükünün getirildiği 1996’da yer almıştır. Ancak, varlıkların ve sermayenin tanımı finansal yeniliklere göre yıllar içinde geliştirilirken temel kredi risk sermayesi ölçüsü çerçevede değiştirilmeden aynı ölçüde kalmıştır.

Basel I çerçevesi bankaların satın alma gücündeki azalışı dengelemeye ve faaliyet alanını düzenlemeye yardımcı olmuştur. Ancak zaman geçtikçe ortaya çıkan ve çoğalan ciddi problemler çerçevenin kimi eksiklerini ortaya çıkarmıştır (Stephanou ve Mendoza, 2005, s. 3):

- i. Bireysel krediler için yeterli risk çeşitlendirmesi problemi: Ağırlıklar kredi riskine veya kredi özelliklerine karşı yeterince çeşitli değildi. Örneğin bütün ortak pozisyonlar için sermaye zorunluluğu, aynı özellikteki borçluların gerçek derecelerinde aynı seviyedeydi. Bu, sermaye yeterlilik oranı aynı olan bankaların çok farklı risk profillerine ve risk pozisyonu derecelerine sahip olabileceği anlamına geliyordu.
- ii. Çeşitliliğin faydalarının tanımlanmaması problemi: Standart portföy teorisi riski azaltmada çeşitlilikten elde edilen faydaları tanımlar. Ancak Basel I engeller inşa etme yaklaşımını temel aldığı için perspektifine göre sermaye işleminde çok yoğun ve daha riskli kredi portföyü ile ondan daha iyi çeşitlendirilmiş daha az riskli bir kredi portföyü arasında bir fark yoktu.
- iii. Kamu otoritesi riskine uyumsuz işlem problemi: Basel I'in kamu otoritesi riskleri için sermayeyi ele alış biçimi ekonomik açıdan çok az anlam ifade ediyordu ve bu kuralların teknik uygulamaları sık sık ters dürtüler uyandırarak risklerin yanlış fiyatlandırılmasına yol açtı. Örneğin, OECD ülkelerine borç vermek daha çekici oldu. Çünkü bu grup; Türkiye, Meksika ve Güney Kore gibi önemli derecede farklı kredi notlarına sahip ülkeler olmalarına rağmen, hiçbir sermaye düzenlemesi zorunluluğuna maruz kalmamışlardı. Ayrıca, ulusal merkezi yönetimden alacaklar temel çeşitlilik prensiplerini göz ardı eden pek çok bankayı cesaretlendiren sıfır risk ağırlığı taşıyordu ve yoğun olarak kamu otoritelerine borç verilmesi sonucunda finansal aracılık azalmıştı.
- iv. Daha iyi toplam risk ölçümü ve yönetimi için bazı teşvikler problemi: Finansal altyapı konularında ve diğer risk tipleri üzerindeki vurgu eksikliği, bankaların risk yönetimi ve ölçümündeki tamamlayıcı gelişmeleri gerçekleştirmelerini teşvik etmek için yeterli etkiyi sağlayamamıştır. Sonuç olarak, genellikle yüksek sermaye yeterlilik oranına aşırı güven ve yanlış bir rahatlama vardı. Sonrasında yaşananlar kendi başına böyle bir oranın diğer destekleyici ölçümlerin yokluğunda anlamsız olduğunu gösterdi.

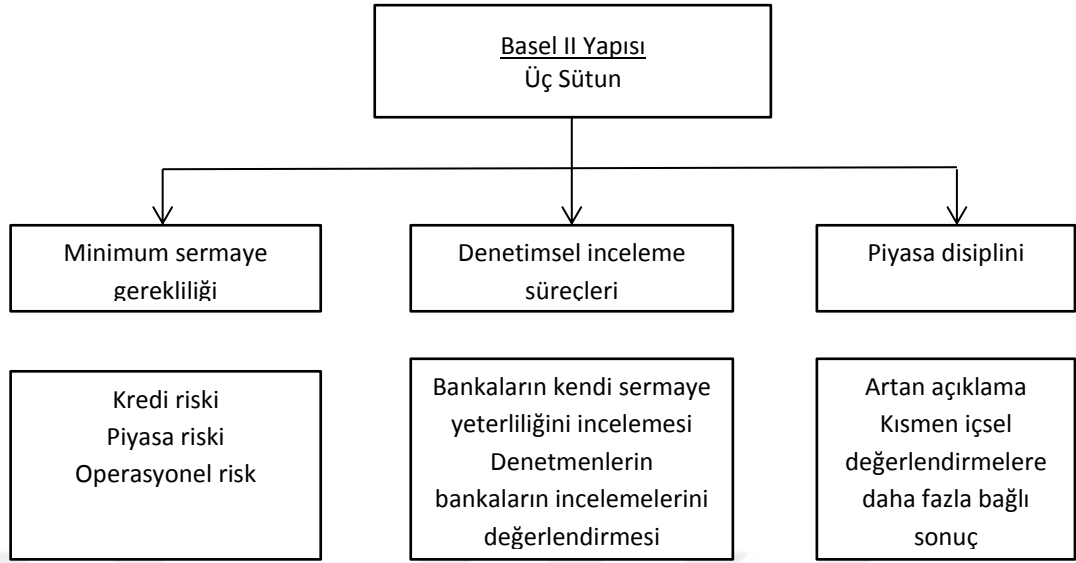
Basel I'e yönelik eleştirilere ve 1990'ların bankacılık krizlerine tepki olarak Basel Komitesi 1999'da kapsamlı yeni bir sermaye yeterliliği anlaşması önermeye karar verdi. Resmi olarak Uluslararası Uzlaşıyla Sermaye Ölçümü ile Sermaye Standartlarının Revize Edilmiş Bir Çerçevesi ve gayri resmi şekliyle "Basel II" olarak bilinen bu anlaşma büyük ölçüde orijinal Basel Anlaşmasının alanını, teknik detayını ve derinliğini genişletir. Basel I'in "sütun" çerçevesi sürdürülmesine karşın, Basel II'de her bir sütun kredi riski, banka varlıklarının menkul kıymetleştirilmesi, piyasa, operasyonel ve faiz oranı riskine yönelik yeni yaklaşımları kapsayıcı şekilde açıklanmıştır ve ortak piyasa denetimi ile düzenlemesi temel alınmıştır (Balin, 2008, s. 6).

Basel II Anlaşması üzerinde uzlaşılan güçlendirilmiş üç sütuna dayanmaktadır (Shakdwipee ve Metha, 2017, s. 68):

- 1) *Sahip olunan fonların minimum gerekleri:* Sermaye yeterlilik oranı en az %8 olmalı, bankanın menkul kıymetleri ve varlıkları arasındaki oran olarak hesaplanmalı, ama bu varlıkların süresi şu üç riske göre ağırlıklandırılmalıdır:
 - i. Kredi riski
 - ii. Piyasa riski
 - iii. Operasyonel risk
- 2) *Banka faaliyetleri için denetim süreci:*
 - i. Sahip olunan menkul kıymetler için içsel performans değerlendirme prosedürleri
 - ii. Denetim otoritesinin bankalar tarafından yürütülen değerlendirme modu için sorumlu olması
 - iii. Banka denetçi diyalogunun geliştirilmesi
 - iv. Anında müdahale ederek sermayedeki azalmanın önlenmesi
- 3) *Piyasa disiplini;* Merkez Bankası ve kamu tarafından sahiplik yapısı, risk pozisyonları, risk profili için sermaye yeterliliğiyle ilgili olarak bildirilen gereksinimlerin daha fazla detaylandırılması gerekmektedir. Bu gereksinimler bilginin düzenli (altı aylık periyotlarla ulusal bankalar ve üç aylık periyotlarla uluslararası aktif bankalar tarafından) yayınlanmasını içermektedir.

Basel II Anlaşması Basel I anlaşmasına yeni unsurlar getirmiştir: Risk ağırlıklı varlıklar kapsamının genişlemesi, türev finansal araçların kullanımıyla kredi riskini azaltan enstrümanların çeşitlenmesi, müşterileri değerlendirmek için kullanılan oranlar ve içsel modeller, belirli bir risk portföyünde beklenen değer kaybını saptamak için geliştirilmiştir (BCBS, 1999, s. 5). Bu yaklaşım tek başına önemli olmamasına rağmen, bankacılık faaliyetlerinde ciddi sonuçları olan kredi riski gerçeğine vurguda bulunmaktadır.

Basel II anlaşması bankacılık risklerini ölçmek için daha kapsamlı bir yaklaşım sağlamayı amaçlamasına karşın, temel amaçlar durumundaki bankacılık sisteminin sağlamlığını ve güvenliğini geliştirmek ile bankaların rekabet dengesini yetkinleştirmek maddeleri değişmeden kalmıştır (BCBS, 1999, s. 9). Basel II anlaşmasının gelişimi 2006 yılına kadar tamamlanmıştır. Basel II anlaşmasının önemli bir yanı daha büyük bankaların sermayenin değerlendirilmesi ve yeterliliğinin ölçülmesi için bir girdi olarak içsel sistemleri kullanmalarıdır. Anlaşma, bankaların risk yönetimi için daha karmaşık yaklaşımlara uyum sağladıkları zaman risk ağırlıklarına duyarlılığın giderek artmasıyla risk yönetimi uygulamalarını geliştirmeleri için bankaları teşvik etmektedir. Basel II anlaşması yerli finansal piyasalardaki farklı koşullara göre standartlara uymaya izin veren ülkelerde özel kuralların nasıl uygulanabileceği üzerinde ulusal takdir yetkisine daha fazla izin vermektedir. Minimum sermaye gerekliliğine ek olarak Basel II anlaşması iki ek sütun [denetimsel inceleme süreçlerinin geliştirilmesini (Sütun 2) ve piyasa disiplininin etkin kullanımını (Sütun 3)] içermektedir. Üç sütunun tamamı karşılıklı olarak güçlendirilmiştir ve hiçbir sütun bir diğerinden daha önemli görülmemektedir (Şekil 2) (Greunning ve Bratanovic, 2009, s. 125).



Şekil 2: Basel II anlaşması için kavramsal çerçeve

Kaynak: Greuning ve Bratanovic, 2009, s. 125

Tam olarak uygulanması zaman almasına rağmen, Basel II anlaşmasının gelişmesine aktif olarak katılan ülkeler hızlı bir geçiş süreci başlatmıştır. Örneğin, Avrupa Birliği Haziran 2006'da üye ülkelere Basel II Sermaye Yeterliliği Yönetmeliği'ni temel alarak 1 Ocak 2007'de birlikte başlamaları için yeni bir zorunluluk getirmiştir. Bütün üye ülkelerden bu unsurların tamamının tam olarak uygulanması 1 Ocak 2011'e kadar beklenmiştir. Tablo 3 Basel II Anlaşması'nın tüm unsurlarının bir özetini sunmaktadır.

Tablo 3: Basel II anlaşmasının özeti

Sütun Bir	Sütun İki	Sütun Üç																																					
Sermaye Yeterliliği Şartı / Temel	Denetimsel İnceleme	Piyasa Disiplini																																					
<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="3">Kredi Riski</th> <th colspan="2">Piyasa Riski</th> <th colspan="6">Operasyonel Risk</th> </tr> <tr> <th rowspan="2">Standart Yaklaşım</th> <th rowspan="2">Temel Alan Yaklaşım</th> <th rowspan="2">İçsel Derecelendirme</th> <th rowspan="2">Standart Yaklaşım</th> <th rowspan="2">İçsel Model</th> <th rowspan="2">Yaklaşım</th> <th rowspan="2">Temel Gösterge</th> <th rowspan="2">Standart Yaklaşım</th> <th rowspan="2">Yaklaşım</th> <th rowspan="2">Gelişmiş Yaklaşımları</th> <th colspan="2">Ölçüm</th> </tr> <tr> <th>İçsel Derecelendirme</th> <th>Skor Kartı</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1</td> <td>2</td> <td>3</td> <td>4</td> <td>5</td> <td>6</td> <td>7</td> <td>8</td> <td>9</td> <td>10</td> <td>11</td> <td>12</td> </tr> </tbody> </table>	Kredi Riski			Piyasa Riski		Operasyonel Risk						Standart Yaklaşım	Temel Alan Yaklaşım	İçsel Derecelendirme	Standart Yaklaşım	İçsel Model	Yaklaşım	Temel Gösterge	Standart Yaklaşım	Yaklaşım	Gelişmiş Yaklaşımları	Ölçüm		İçsel Derecelendirme	Skor Kartı	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	Düzenlenen risk profiliyle uyumlu risk	Yatırımcıların karar vermelerini kolaylaştırmak için açıklanan açıklamalar Gelişmiş risk
	Kredi Riski			Piyasa Riski		Operasyonel Risk																																	
	Standart Yaklaşım	Temel Alan Yaklaşım	İçsel Derecelendirme	Standart Yaklaşım	İçsel Model	Yaklaşım	Temel Gösterge	Standart Yaklaşım	Yaklaşım	Gelişmiş Yaklaşımları	Ölçüm																												
											İçsel Derecelendirme	Skor Kartı																											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12																											
-	Burada denetimsel inceleme süreçleri ve piyasa disiplini yönetimi ile bankanın kendi içsel kontrolü üzerine daha fazla vurgu yapılır																																						
1	Basel 1'dekine benzer ancak derecelendirme kuruluşlarına daha çok bağlıdır.																																						
2	Yedi gruba bölünmüş kredi portföyü. Temerrüt Olasılığı (PD) banka tarafından sağlanır, Temerrüt Anında Risk Tutarı (EAD) ve Temerrüt Durumunda Kredi Kaybı (LGD) düzenleyici (bankacılık otoritesi) tarafından sağlanır.																																						
3	Yedi gruba bölünmüş kredi portföyü, Temerrüt Olasılığı (PD) banka tarafından sağlanır, Temerrüt Anında Risk Tutarı (EAD) ve Temerrüt Durumunda Kredi Kaybı (LGD) Tamamı Banka tarafından sağlanır, tarihsel(içsel) deneyime dayalı veriler kullanılır.																																						
4	Sermaye gereksinimi piyasa riski için ayrı hesaplanır. Faiz, menkul kıymetler, kur ve riskli ürünler için ticari defter kullanılır, son ikisi için bankacılık defteri de (banking book) ²³ kullanılır.																																						
5	Piyasa risk sermayesi geçen 60 gün için belirlenen VaR ortalamasının veya geçmiş günler için VaR'ın en yüksek değerine dayanır																																						
6	Basite indirgenmiş bir yaklaşım (temel gösterge) bütün operasyonel risk pozisyonlarının bir temsili olarak sadece toplam gelir göstergesini kullanır, Basel komitesi tarafından ayarlanan bir alfa faktörle çoğaltılır.																																						
7	Banka sekiz standart iş kolunu kendisi organize eder-tamamen güncel ortak bir gösterge kullanımı, ama göstergelerin gelecekte farklılaştırılması için esneklik sağlama- Düzenleyici tarafından ayarlanan bir beta faktörle çoğaltılır.																																						

Kaynak: Greuning ve Bratanovic, 2009, s. 126

İlk sütun, bankaların varlıkları için maruz kalınan temel riskleri daha iyi yansıtması amacıyla yapılan risk ağırlıklarındaki değişimleri içeren, bankalar için minimum sermaye gereksinimlerini ve bankaların içsel risk değerlendirme süreçlerine dayanan

²³ Bankacılık defteri (banking book), zaman zaman varlıkları satarak nakit akışından kazanç elde etmeyi amaçlayan, ancak önemli bir ciroya sahip olmayan bankacılık faaliyetlerini (borç verme ve borç alma, menkul kıymet tutma, ihraç etme ve mevduat toplama) içermektedir.

alternatif risk değerlendirme metodolojilerini kapsar. İkinci sütun, denetimsel inceleme süreçlerinin gelişimine odaklanır. Üçüncü sütun, artan açıklamalar aracılığıyla bankacılık kurumlarındaki piyasa disiplininin gelişimiyle ilgilidir (IMF, 2006, s. 273).

Sütun I'de Risk Ağırlıkları:

Basel II anlaşması risk ağırlıklarını standart, temel ve gelişmiş yaklaşımları kullanarak ayırt etmiştir.

Kredi Riski-Standart Yaklaşım: Risk ağırlıklarının belirlenmesinde Standard&Poors, Moody's ve Fitch gibi bağımsız derecelendirme kuruluşlarının ülkeler, bankalar ve firmalar için verdikleri kredi notları kullanılmaktadır (BCBS, 1999, s. 13).

Kredi Riski-İçsel Derecelendirme Yaklaşımı: Bankalar bu yaklaşımda kendi derecelendirme modellerini kullanabilir. Bankalar böylece temerrüt olasılığını belirleyerek önemli derecede esnekliğe sahip olabilmektedir. Bankaların yöntemleri bankacılık sistemini kontrol eden kurumlar tarafından denetlenmektedir. *Temel İçsel Derecelendirme Yaklaşımı*'nda müşterilerin temerrüde düşme olasılığını banka tahmin ederken, diğer risk öğeleriyle ilgili verileri bankacılık otoritesi sağlamaktadır. *Gelişmiş İçsel Derecelendirme Yaklaşımı*'nda tüm müşterilerin temerrüt olasılığı, temerrüt durumunda kayıp, risk tutarı ve vade bankanın içsel verileriyle tahmin edilmektedir.

Piyasa Riski: Bankaların varlık ve yükümlülüklerinin piyasa değerlerinde faiz, kur ve hisse senedi fiyatlarındaki dalgalanmalar sebebiyle ortaya çıkan değişimleri ifade eder. Piyasa riskine ilişkin yöntemlerdeki temel amaç maruz kalınan riskten kaynaklanabilecek kayıplar ve buna karşılık bulundurulacak sermayeyi belirlemektir. Piyasa riskiyle ilgili olarak *Standart Yaklaşım* ve *İçsel Model Yaklaşım*'ları kullanılmaktadır. Standart yaklaşımda Yapısal Blok Metodu İçsel model yaklaşımda Riske Maruz Değer (RMD-VaR) metodu kullanılır.

Operasyonel Risk: Operasyonel risk için gerekli olan sermaye miktarı Temel Gösterge, Standart ve İleri Ölçüm yaklaşımlarıyla hesaplanmaktadır. *Temel Gösterge Yaklaşımı*'nda son üç yılın ortalama yıllık brüt gelirinin %15'i kadar sermaye bulundurulması gereklidir. *Standart Yaklaşımda* faaliyetler sekiz iş koluna ayrılır ve her bir iş kolu için brüt gelirler Basel Komitesi tarafından belirlenen β faktörleriyle çarpılarak hesaplanır. *İleri Ölçüm Yaklaşımında* uluslararası bankalar İçsel Ölçüm,

Kayıp Dağılımı ve Kalitatif yaklaşımlardan birini tercih ederek gereken sermayeyi hesaplayabilmektedirler.

Basel II Anlaşmasına göre *Sermaye Yeterlilik Rasyosu* ve öğeleri şöyledir (Yarız, 2011, s. 61):

$$\text{Sermaye Yeterlilik Rasyosu} = \frac{\text{Özkaynaklar}}{\text{Kredi Riski(KR)+Piyasa Riski(PR)+Operasyonel Risk(OR)}} \geq \%8$$

Özkaynaklar \longrightarrow (+) Ana Sermaye (Ödenmiş sermaye + Dağıtılmamış kârlar)
(+) Katkı Sermaye (Karşılıklar + Rezervler + Fonlar)
(+) Üçüncü Kuşak Sermaye (Sadece piyasa riski için kullanılabilen sermaye benzeri krediler)
(-) Sermayeden İndirilen Değerler (Aktifleştirilmiş Giderler + Mali İştirakler)

Basel II Mutabakatının Değerlendirilmesi: Basel II anlaşmasının katkıları denetimsel süreçler ve piyasa disiplinine kadar uzanır. Anlaşma gelecek için önemli bir aşamadır. Kantitatif risk ölçümlerinin yanında anlaşma; standart, temel ve gelişmiş yaklaşımlar arasında bir seçim sunar, önceki sermaye gerekliliklerine göre ekonomik ölçümlerle daha çok ilgilenerek bankaların arbitraj yapmalarına yol açan çeşitli kritik konularda çözümler sağlar. Bu, %100'ün karşılığı tam risklilik olan farklı risk ağırlığı ve kısıtlanmış bir ağırlık kümesiyle daha önceki 'Cooke' oranının²⁴ önemli sakıncalarını giderir. Ne sermayenin tanımı ne de %8 olan katsayı değişmemiştir. Yeni oran seti (McDonough oranları)²⁵ bu eksikliği gidermektedir. Risk ağırlıkları kredi riski için sermaye zorunluluğunu tanımlar. Ağırlıklar iyi geliştirilmiş, riskleri ayırt etmeye izin veren kredi riski bileşenlerine dayanır. Ağırlıklar, menkul kıymetleştirilmiş varlıkların önemli bir bölümünü tanımlayarak yoğunlaşan, menkul kıymetleştirme için çıkarılan kredi artırımı amaçlı senetler gibi eski ağırlıkların yetersizliğinin ortaya çıktığı bazı özel durumlar için kullanılır. Böyle çarpıklıklar, ekonomik risk temelli politikalar ile düzenleme temelli politikalar arasındaki tutarsızlıkları katlayarak, belirlenen ağırlıklarda bankaları arbitraj yapmaya yöneltmiştir. Bankalar belirlenen ağırlıklara bağlıdır ve maliyetler risk ayarlı performans ölçümlerinde, fiyatlarda, risk değerlendirmelerinde çarpıklıklara yol açan

²⁴ 1992 yılından itibaren, uluslararası alanda faaliyet gösteren bankalara OECD'nin yayınladığı Cooke Raporu ile getirilen asgari sermaye oranı %8'dir. Buna ilaveten, ana sermayenin risk ağırlıklı aktiflere oranı ise %4 olarak belirlenmiştir.

²⁵ McDonough oranı, Basel Bankacılık Denetim Komitesi tarafından Basel II konferansı sırasında geliştirilen bir orandır.

risklerle aynı çizgide değildir. Basel II anlaşması çarpıklıkları önemli ölçüde azaltması gereken daha çok riske duyarlı bir çerçeve sağlar. Buna ek olarak anlaşma, bütün kritik kredi riski işlemleriyle ilgili veri toplamanın önemini açıkça ortaya koyar ve kredi riski verilerindeki eksikliği çözmek için büyük bir teşvik sağlar. Ayrıca, operasyonel risk için sermaye gerekliliği alanına uzanır. Operasyonel risk ölçümleri bazen veri eksikliğinden dolayı başlangıç aşamasında kalmıştır ama anlaşma hızlı ilerlemeyi sağlayabilmektedir. Anlaşma maliyet temelli ölçümlerin sınırlamalarındaki yanlışlıktan olumsuz etkilenmektedir, bir sınırlama doğruluk ve pratiklik arasında bir denge bulma gerekliliğiyle yumuşatılabilmektedir. Anlaşma piyasa riskindeki kadar kredi riskinde VaR modellerinin kullanımına yetki vermez. O zamana kadarki gidişattan uzaklaşma yönünde sebeplerin olmasından dolayı böyle modellerin hem girdilerinin hem de çıktılarının güvenilirliğini oluşturmanın zorluklarını ifade eder. Son olarak sermaye gerekliliği için faiz oranı riski ayrı tutulmuştur ve sütun ikideki denetimsel süreçlerin kapsamındadır (Bessis, 2002, s. 41).

Basel Core Principles (BCP) öncelikle kredi riski ve banka sağlamlığının makroekonomik ve makro ihtiyati (macroprudential) faktörler tarafından etkilendiğini ve kredi riskinde BCP ile uyumun doğrudan etkili olduğunu sağlamlıkta ise dolaylı etkisi olabileceğini ileri sürer. Tablo 4’te BCP ile uyum ve istikrar ölçüleri arasındaki ilişkinin bazı ampirik kanıtları, finansal sistemdeki risklerin ve istikrarın bir işareti olarak bu prensiplerle uyumun değerlendirme derecesine dikkat çekmek için sunulmuştur (Sundararajan vd., 2001, s. 12).

Tablo 4: Finansal kırılganlıkta düzenleyici standartların rolü

		Standartlara Uyum	
		Düşük	Yüksek
Finansal Kurumların Risk Durumu	Yüksek	Kırılgan (gelişmekte olan piyasalar)	Geçici istikrar (Kırılganlığın potansiyel kaynakları izlenmeli-gelişmiş piyasa ekonomilerinin bazıları)
	Düşük	Geçici istikrar (Potansiyel olarak kırılgan-ön reform şartları bastırılmış)	İstikrarlı

Kaynak: Sundararajan vd., 2001, s. 12

3.8. Bankacılık Sektörünün Uluslararası Finansal Aracılık Rolü

Uluslararası finansal aracılık, üç ana işlem türünü içerecek şekilde tanımlanabilir (Freedman, 1977, s. 172):

1. Bir bankanın yerleşik olmayan kişilerle kendi ülkesinin para birimi cinsinden yaptığı finansal işlemler. Örneğin, ABD’de yerleşik olmayanlar tarafından Amerikan bankalarındaki ABD doları mevduatlarını ve Amerikan bankaları tarafından ABD’de yerleşik olmayanlara verilen ABD doları kredilerini içerir.
2. Bir bankanın yerleşik olmayan kişilerle, bankanın bulunduğu ülkenin para birimi dışındaki para birimleriyle yaptığı finansal işlemler. Örneğin, Eurobank tarafından Eurobank’ın bulunduğu ülkede yerleşik olmayanlara yapılan Euro cinsinden mevduatları ve kredileri içerir.
3. Bir bankanın yerleşik kişilerle yaptığı yabancı para cinsinden işlemler. Örneğin, Kanada’da yerleşik olanların Kanada bankalarındaki dolar cinsinden mevduatları ve Kanada bankaları tarafından yerleşiklere verilen dolar cinsinden krediler.

Bu ayırmadan yararlanarak ulusal finansal aracılık yapan bir bankanın veya uluslararası finansal aracılık yapan bir bankanın bilançosu aşağıdaki gibi oluşturulabilir:

Varlıklar

Yerli para birimiyle
Yerleşiklerden alacaklar
Yerli para birimiyle
Yabancıardan alacaklar
Yabancı para birimiyle
Yerleşiklerden alacaklar
Yabancı para birimiyle
Yabancıardan alacaklar

Yükümlülükler

Yerli para birimiyle
Yerleşiklere borçlar
Yerli para birimiyle
Yabancılara borçlar
Yabancı para birimiyle
Yerleşiklere borçlar
Yabancı para birimiyle
Yabancılara borçlar

Kaynak: Freedman, 1977, s. 172

Uluslararası finansal işlemlerin önündeki engellerin kalkmasıyla birlikte dünya genelinde finansal piyasalar birbirlerine entegre olmuştur. Bu gelişmeye bağlı olarak

uluslararası finansal aracılığın önemi artmıştır. Bu alanda faaliyet gösteren en önemli kurumlar şüphesiz bankalardır. Bankacılık sektörü ülkelere yurt dışından fon akışını ve ülkelere yurt dışına fon çıkışını sağlayarak uluslararası finansal işlemler içerisinde önemli bir rol üstlenmektedir.

Uluslararası finansal dönüşüm saf ulusal dönüşüm süreçlerinden farklı bazı karakteristik özellikler taşımaktadır. Sınırlar aşılmış ve böylece farklı kurallar oluşmuştur. Bununla birlikte, katılımcıların bazıları dönüşümün başka olumsuz etkilerine maruz kalmasalar bile, döviz kuru riskiyle karşılaşmışlardır. Uluslararası finansal aktiviteler finansal kurumların genel bilançolarına ve gelirlerine yansıtılmıştır. Uzaklık ve kültür, daha önemlisi farklı adli, politik ve ekonomik rejimler uluslararası finansal aracılık süreçleri ve uluslararası finansal aracılığın anlaşılması için önemlidir (Scholtens, 1992, s. 474). Uluslararası finansal aracılık farklı ülkelerin farklı koşullarını bir araya getiren bir gelişmedir.

Ulusal finansal aracılık ile uluslararası finansal aracılığın karşılaştırılması analitik olarak önemli bir konudur. Fon sahiplerini, yerli finansal araçlardaki alacaklarından, döviz cinsinden işlem yapan bankalara veya yabancı ülke bankalarındaki alacaklara geçmeye ikna etmek için, genellikle artan riskleri dengelemek amacıyla kuvvetli bir motivasyon sağlamak gerekmektedir. Bu tür bir teşvik genelde yerel finansal araçların sunduğundan daha yüksek mevduat faiz oranları veya daha iyi şartlar (örneğin daha kısa vadeler) şeklinde olmaktadır. Benzer şekilde borçluları yabancı para cinsinden kredilere veya yabancı bankalardaki kredilere yönlendirmek için genellikle yurt içinde sunulanlardan daha düşük kredi faiz oranları veya daha iyi şartlar sunmak gerekmektedir. Bu nedenle, uluslararası finansal aracılıktaki brüt kâr marjları aracılı bu alandaki faaliyetlerini genişletmeye teşvik edecek kadar büyük olmasına rağmen, yurt içi finansal aracılık alanındakilere göre daha az olmaktadır (Freedman, 1977, s. 175). Uluslararası finansal aracılık faaliyetleri yurt içine göre daha az kâr marjları sunmasına rağmen, bankalara gelirlerini artırabilmeleri için yeni fırsatlar vermektedir.

Bankalar hem yerli hem de uluslararası finansal sisteme katılımlarından dolayı uluslararası ekonomide anahtar rol oynarlar. Bankaların uluslararası alanda gerçekleştirdikleri işlemler sonucu kurumsal yapılarında, faaliyet alanlarında ve karşılaştıkları risklerde değişimler meydana gelmektedir.

Bankaların faaliyetlerindeki değişimler onların maruz kaldığı temel riskleri azaltabilmektedir. Varlıklar açısından bankalara, kontrolü sağlamak ve çok fazla maruz kalınan riskleri bastırmak için onların ağırlıklı portföylerinin ülke kompozisyonundaki çeşitliliği yardımcı olabilmektedir. Bankalar; bono, nakde çevrilebilir mevduat ve menkul kıymet gibi sağlam finansman kaynaklarını daha fazla kullanarak fon sağlamadaki temel risklerin olumsuz etkisini azaltabilmektedirler. Bunun yanında, bankalar sorunlarını daha fazla zamana yayarak ve vadesi gelen borçların birikmesini önleyerek risk ayarlı finansman maliyetlerini en aza indiren yöntemleri çoğaltabilmektedirler. Ayrıca, sınır ötesi bankalar yan kuruluşları aracılığıyla farklı kurallar altında borç sorunları için çözümleri çeşitlendirebilmektedirler. Uluslararası çalışan bankalar ve yöneticileri çalıştıkları yabancı ülkelerdeki mali koşulları izlemeye ihtiyaç duymaktadırlar, çünkü bu ülkelerdeki temel risklerdeki herhangi bir kötüleşme asıl bankadaki negatif durumdan dolayı, uluslararası çalışan bankaların faaliyet alanlarını ve yan kuruluşlarını etkileyebilmektedir (Panetta, 2011, s. 2).

Uluslararası finansal aracılık faaliyetlerinin artmasıyla birlikte gelişmekte olan ülkelerde banka borçlarının giderek büyüdüğü ve “kredi riski” nin arttığı konusunda kamuoyunda artan bir endişe ortaya çıkmıştır. Bu endişenin kaynağı pek çok gelişmekte olan ülkenin borç servisi yüklerinin uluslararası alanda aktif olan bankaların kredi portföylerinde büyük zararlara yol açmasıdır. Bu kredi kayıpları da büyük banka iflaslarına neden olarak yerel finans piyasalarını kaosa sürükleyebilir (Shapiro, 1982, s.727).

Uluslararası finansal aracılık risklerine ilişkin literatür genellikle “ülke riski” ne odaklanmaktadır. Bir ülkedeki ekonomik, politik veya sosyal faktörlerin, o ülkedeki borçluların yabancı borç verenlere borçlarını zamanında ödeyememesi durumunu ifade eden ülke riski, uluslararası bankacılıkta kredi zararlarının oluşması riskini de kapsamaktadır.

Uluslararası bankacılık faaliyetlerinden kaynaklanan iki temel risk biçimi “piyasa riski” (piyasada fiyatlandırılan getiri belirsizliği) ve “iflas riski” dir (Shapiro, 1982, s. 729). Bankalar uluslararası işlemlerle sistematik risklerini azaltabilirler ve bunu müşterilerinden daha az maliyetle yapabilirler. Müşteriler firmalara özgü risklerden portföy çeşitlendirmesiyle uzaklaşabilirler, bu sebeple piyasalar sistemik riski fiyatlayacaklardır. Dolayısıyla bankalar uluslararası faaliyetlerde portföy

çeşitlendirmeye yoğunlaşmamalıdır. Bankalar kredilerin getirilerinin değişkenliği veya bankanın portföyündeki farklı kredilerinin getirileri arasındaki korelasyonlara yoğunlaşmak yerine sistematik risk derecesine göre ayarlanmış beklenen getiriyi maksimize etmeye odaklanmalıdır. Bankalar sistematik riskin yanında diğer faktörlerle de ilgilenmelidirler. Banka yöneticileri iflas olasılığından dolayı kazançların sâdece sistematik riskiyle değil, toplam riskliliğiyle de ilgilenebilirler. Bir bankanın portföyüne bir ülke eklemenin toplam risk üzerindeki etkisi bankanın o ülkedeki faaliyetlerine ilişkin getiriler ile dünya çapındaki getiriler arasındaki ortak değişkenliğe dayanmaktadır.

Uluslararası finansal aracılıkta bankalar tipik olarak yabancı firmalara ve hükümetlere kredi verirken, kredilerini ve kredilerinin finansmanını döviz cinsinden yaparlar ya da yurt dışı kredilerini dolar cinsinden vererek “kur riski” ile başa çıkmaya çalışırlar. Böylece, döviz kuru dalgalanmalarıyla ilişkili riskleri borçlulara yöneltmek kendilerini koruyabilmektedirler. Ancak, döviz değerindeki değişiklikler, yabancı borçluların dolar cinsinden kredilerini geri ödeme kabiliyetini veya istekliliğini etkilediği ölçüde, bu kredilerdeki kur riski “kredi riski”ne dönüştürülür. Borçlu taraf devlet olduğunda, kredi riski “ülke riski” durumuna gelir (Shapiro, 1985, s. 881).

1980’lerden itibaren bankacılık küresel hale gelmiş ve kredilerin GSYH’ye oranı artmıştır. Bankacılık sistemleri eskisinden daha büyük ve uluslararası şoklara daha fazla maruz kalmaktadır. Bu nedenle, uluslararası düzeyde aktif bankalar uluslararası finansal krizlere bağlı küresel likidite şoklarından ve sermaye akımlarının ortaya çıkardığı “likidite risk” lerinden daha çok etkilenmektedir (Buch ve Goldberg, 2014, s. 377).

Uluslararası finansal aracılık mevcut bankacılık risklerine ek olarak başka risk unsurlarını ortaya çıkarmaktadır (Shapiro, 1982, s. 728):

- Egemenlik riski: Politik risk olarak bilinir, istikrarsız siyasi ortam ve hükümet politikalarındaki değişiklikler gibi unsurları içermektedir.
- Taşıma riski: Ülkeler arasındaki mesafelerin uzun olması nedeniyle taşımacılık birçok ek riske maruz kalmaktadır.
- Kültürel risk: Kültür bir ülkeden diğerine farklılık gösterir; dil, zamanın değeri, gelenekler ve yaşam tarzları ek riskler doğurmaktadır.

3.9. Uluslararası Finansal Sermaye Akımları ve Merkez Bankası Politikaları

Uluslararası sermaye akımları ulusal iktisat politikalarını kuvvetli şekilde etkilemektedir. Büyüyen küresel piyasalar, başarılı uygulandığında ülke ekonomisini ödüllendiren, başarısız uygulandığında cezalandıran politikaların gelişimine önemli bir katkı yapmıştır (Pruski ve Szpunar, 2008, s. 403).

Uluslararası finansal sermaye akımlarının merkez bankaları ve makro ekonomik amaçlar için sağladığı avantajlar:

Merkez bankaları sermaye akımlarını döviz rezervleri kanalıyla yöneterek amaçlarına ulaşmak için bazı faydalar sağlayabilir. Bunlar şöyle sıralanabilir (Higgins ve Klitgaard, 2004, s. 3):

- i. Güvence: Merkez bankaları döviz piyasasında oluşabilecek dalgalanmaları atlatmak için kullanabileceği kaynaklara döviz varlıkları edinerek ulaşabilir. Böyle dönemlerde yatırımcılar yerli para varlıklarını dolara veya diğer rezerv para birimlerine çevirmek için acele ederler. Merkez bankaları rezerv varlıklarını azaltarak bu talebi yerli para değer kaybetmeden karşılayabilir. Büyük bir rezerv varlık stoğunun olması döviz kuru istikrarına duyulan güvenin bir göstergesi olabilir ve yerli paranın elden çıkarılmasını önlemeye yardımcı olabilir.
- ii. Sermaye akımlarına karşı korunma: Merkez bankaları sermaye giriş-çıkışları yerli paranın değerinde istenmeyen değişikliklere yönelik bir baskı oluşturduğunda bu baskıya karşı koymak için rezervlerini varlık alım satımı yoluyla kullanabilir. Yerli varlıklara talebin kuru düşürecek kadar artması (sermaye girişi) durumunda yerli varlık satıp, döviz rezervleri satın alır. Yabancı varlıklara talebin kuru yükseltecek kadar artması (sermaye çıkışı) durumunda döviz rezervleri satıp yerli varlık satın alır.
- iii. Yurt içi finansal piyasalar üzerindeki etkiler: Merkez bankalarının yabancı varlık satın alımları para tabanını genişleterek yurt içi faiz oranlarının düşmesine sebep olabilir. Genellikle merkez bankaları, bankacılık sisteminin fazla likiditeyi yönetecek kadar istikrarlı olmadığı veya enflasyonist baskı gibi gerekçelerle parasal tabanın etkilenmesini istemeyerek rezerv alımını

sterilize etme yoluna gider. Bunu devlet tahvili satarak veya kendisine ait yerli para cinsinden menkul kıymetleri ihraç ederek yapar. Merkez bankaları bu yolla parasal tabanı değiştirmeden rezerv birikimi yapabilir.

Uluslararası finansal sermaye akımlarının sebep olduğu makro ekonomik problemler ve merkez bankalarının yaklaşımı şöyle açıklanabilir (Grenville, 2008, s. 3).

i. *Fiyat istikrarı açısından*

ii. *Döviz kuru istikrarı açısından*: dalgalı ve oynaklığı yüksek bir döviz kuru ile birlikte döviz kurunun değerlenmesi (ticaret yapan kesimi rahatsız edecek şekilde)

iii. *Para politikasının bağımsızlığı ve etkinliği açısından*: Para politikasının bağımsız kullanımı üzerinde kısıtlamalar veya kontrolün tamamen kaybı

i. *Fiyat istikrarı açısından (enflasyonist ve deflasyonist baskı)*:

a) Yabancı sermaye girişinin enflasyonist baskı yapma nedenleri (Grenville, 2008, s. 3):

- Bankacılık sektöründe fon bolluğuna yol açar ve faiz haddi düşer. Böylece, kredi faizleri düşerken yatırım harcamaları artar. Yatırım harcamalarının artmasıyla enflasyonist etki ortaya çıkar.
- Sermaye girişi hisse senedi piyasasına yönelmişe artan fon miktarına bağlı olarak hisse senedi fiyatları yükselir, böylece firmalar daha fazla hisse senedi ihraç ederek daha çok fon temin eder. Artan fonların yatırımlarda kullanılması yatırım harcamalarını artıracak için enflasyonist etkiye yol açar.
- Hisse senedi piyasasında fiyatların yükselmesi finansal servetlerini hisse senedi olarak tutanların servetlerinin reel değerini artırır. Artan gelirin tüketim harcamalarına yönelmesi (pigou etkisi) enflasyonist etki doğurur.
- Artan sermaye tahvil piyasasına yönelmişe tahvil fiyatları artar, (borçlanma) faiz haddi düşer, böylece yatırım harcamaları artar ve enflasyonist etki meydana gelir.
- Artan fon miktarı başta bankalar olmak üzere finansal kuruluşların asimetrik bilgi problemleri içeren aşırı riskli yatırımlara fon aktarmasına

yol açarak yatırım harcamalarının artmasına ve enflasyonist etkiye sebep olur.

- b) Yabancı sermaye çıkışının deflasyonist baskı yapma nedenleri: Sermaye çıkışı bankacılık sektöründe kullanılabilir fonları azaltarak faizlerin yükselmesine ve yatırım harcamalarının azalmasına, böylece deflasyonist baskının ortaya çıkmasına sebep olur. Hisse senedi fiyatlarının düşmesiyle temin edilen fonların azalması ve reel servet etkisiyle yatırım harcamalarının azalması deflasyonist etkiye yol açar (Alper ve Sağlam, 2001, s. 32). Tahvil piyasasında borçlanma, faizlerinin yükselmesi ve bankalar tarafından sağlanan kredilerin azalmasıyla yatırım harcamalarının düşmesi sonucunda deflasyonist etki meydana getirir.

Sermaye girişleri varlık fiyatlarına yükselmeleri yönünde baskı yapabilir. Mümkün olan iki enflasyonist kanal vardır. Sermaye girişi büyük ölçüde var olan varlıkları (fiziksel varlık ve menkul kıymetler) satın almaya yönelebilir, bu yüzden talep baskısı ucuz yabancı mal ve hizmetlerin fazla arz edilmesinden dolayı dengelenemez. Bu varlık fiyatı enflasyonuna, varlık fiyatlarından ziyade tüketici fiyatlarını hedefleyen ulusal para politikası duruşuyla uyum sağlanır. Merkez bankaları bu varlık fiyatı enflasyonu rahat hareket edemez duruma gelir, çünkü bu durum dalgalanmayı şiddetlendirir. Bu bir politik ikilemi ortaya çıkarır: Otoriteler faiz oranlarını artırabilir ama onlar, eylemlerinin aşırı sermaye akımlarıyla kısmen engellenebileceği inancından dolayı faiz oranlarını yükseltmekten çekinirler (ya da bunu sâdece ılımlı bir şekilde yaparlar), ancak esas olarak varlık fiyatlarını etkili bir şekilde kontrol edebileceklerine inanmazlar. İkinci etki, sermaye girişi varlık fiyatlarını artırdığında genel yatırım talebi artar, çünkü mevcut varlıklar artık yeniden üretim maliyetine göre daha pahalıdır, dolayısıyla yatırım desteklenir.

ii) Döviz kuru istikrarı açısından:

Sermaye çıkışları döviz cinsinden varlıkların ve yükümlülüklerin yeniden değerlendirilmesiyle (revalüasyon) ilişkilidir. Azalan döviz miktarına bağlı olarak kurda yukarı yönlü baskıya sebep olmaktadır. Net döviz pozisyonu açığı olan ekonomilerde negatif servet etkisi tüketim ve kredi kullanma isteğini azaltarak kredi daralmalarına yol açma eğilimindedir. Tersine, sermaye girişleri kura aşağı yönlü baskı

yapmaktadır. Bunun yanında, varlık fiyatlarında fazla değerlenmeye ve aşırı risk almaya katkıda bulunmaktadır. Varlık fiyatları üzerinde sermaye akımlarının etkileri kendiliğinden yayılma eğilimindedir ve servet etkileri, teminat kanalları aracılığıyla reel ekonomiyi etkileyebilmektedir. Merkez bankaları, özellikle küresel yatırımcıların risk alma iştahında ani değişime yol açan büyük değer kayıpları olduğu zaman, döviz kurunun finansal kanallarını önemli finansal istikrar etkilerine sahip olarak görmektedirler. Dahası, sermaye akımlarıyla ortaya çıkan büyük değer artışlarının varlık fiyatlarını yapay olarak artıran ve verimsiz kaynak dağılımına sebep olan negatif etkileri olabilmektedir. Döviz kuru dalgalanmaları ılımlı olduğunda en fazla ilgiyi genellikle rekabet ve enflasyon kanalları çekmektedir. Ancak, sermaye akımları ve döviz kurundaki daha büyük dalgalanmalar finansal istikrara bağlı risklere yol açar ve büyümeyi negatif yönde etkiler (BIS, 2020, s. 10).

Sermaye çıkışı döviz kuru kanalıyla enflasyon üzerinde etkili olabilmektedir. Döviz kurunun yükselmesi yerli paranın değer kaybetmesine ve yurt içi üretimin ithal ürünler karşısında ucuzlamasına sebep olur. Yerli ürünlere artan talep sebebiyle enflasyonist etki ortaya çıkabilmektedir. Ayrıca, yerli üreticiler ürünlerinin reel değerindeki düşüşe karşılık fiyatlarını artırma eğiliminde olabilmektedirler. İthal girdi kullanan sektörlerde dövizin değerinin artması maliyet artışına yol açarak üreticileri mark-up fiyatlama yapmaya, ürünlerinin fiyatlarını artırmaya yönlendirebilmektedir.

Uluslararası varlık piyasaları mükemmel işlemediğinde portföy akımı şokları yerli ekonomide canlanma-çöküş döngüleri üretmektedir. Örneğin, yerli varlıklara yabancı talebin artmasıyla oluşan pozitif bir portföy akımı şoku ulusal paranın değerini artırır ve ulusal reel faiz oranını düşürür. Canlanma aşamasında sermaye ulusal ekonomiye akar ve üretimi düşürürken büyük bir tüketim artışını körükler. Tüketim ve üretimin dinamikleri döngünün çöküş aşamasında tersine döner. Yerli varlıklara yabancı talep durağan durumdaki seviyesine döndüğünde varlıkların getirisi artar ve yerli tüketiciler tarafından biriktirilen dış borcun yeniden emilmesi gerekmektedir. Tüketim normal seviyesinin altına düşerken, yerli ülke borçlarının tamamını ödeyene kadar üretim artmaktadır. Optimal döviz kuru müdahalesi rüzgara karşı durur ve döviz kuru patikasını stabilize eder. Yerli varlıklar için talebin artmasından sonra merkez bankası net arzını artırarak döviz rezervi biriktirmektedir. Böyle yaparak merkez bankası sermaye akımının bir kısmını absorbe ederken, döviz kuru

üzerindeki etkisini azaltmaktadır. Merkez bankası rüzgâra karşı direnerek iki amacı gerçekleştirmektedir. İlkin, yerli paranın başlangıçtaki değer artışını durdurmakta ve yabancı talebi devam ettirerek üretim açığını azaltmaktadır. İkincisi, sermaye akımının bir kısmını absorbe ederek ulusal reel faiz oranını artırır ve tüketimde ortaya çıkan büyük artışı dengeler. Tüketimde ortaya çıkan dalgalanmaların düzeltilmesi emek arzı üzerindeki servet etkisinin yol açtığı üretim eksikliğini azalttığı için refahı artırır ve bu durum merkezi planlamacının, ülkenin kendi ticaret hadlerinde sahip olduğu teknelci gücü kullanmasını sağlar. Yerli tüketimdeki bir artış ticaret hadlerini değerlendirir. Yerli tüketimi tamamen stabilize etmek merkez bankası için hiçbir zaman optimal bir tercih değildir. Bunun sebebi yerli ve yabancı varlıkların getirileri arasında bir dayanak oluşturarak portföy akımı şoklarını ülke için pozitif servet şoklarına dönüştürmektir. Döviz kuru müdahaleleri bu dayanağı ve faydalarını azalttığı için maliyetlidirler. Portföy akımı şoklarıyla baş edebilmek için gerekli olan optimal politika karması hem döviz kurunu hem de para politikasını içermektedir. İki araç birbirlerinin ikâmesinden çok tamamlayıcıdır. Döviz kuru müdahalesi planlamacının maksimum refahı içeren tüketim patikasını seçmesine izin verdiğinden, ortaya çıkan tüketim dalgalanmalarını düzeltmek için uygun bir yöntemdir (Cavallino, 2015, s. 4).

iii) Para politikasının bağımsızlığı ve etkinliği açısından:

İktisat politikalarını yönetenlerin uygulanması mümkün olmayan amaçlarla karşı karşıya oldukları anlamına gelen “İmkânsız Üçleme” hipotezine göre, iktisat politikalarını yürütenler aynı zamanda üç politikadan sâdece ikisini uygulayabilirler. “İmkânsız Üçleme” ülkelerin aynı anda açık sermaye piyasalarına, sabitlenmiş bir döviz kuru oranına ve bağımsız para politikasına sahip olamayacağını bir göstergesidir. Değişken (esnek) bir kur oranı para politikasını bağımsızlaştırabilir ancak faiz oranları ve kur oranı, örtük olmayan faiz paritesi (uncovered interest parity) ile yönetilebilmektedir: faiz farkı döviz kurundaki beklenen değişime eşit olmalıdır. Faiz oranları ulusal amaçlar için değiştirilirse döviz kuru tepki gösterebilmektedir. Döviz kuru ulusal faiz oranı değiştirilmeden etkilenemez. Önde gelen ülkeler dünya finansal piyasalarına yüksek derecede entegre olarak onlarca yıllık dönemde önemli ölçüde değişen faiz oranlarıyla yaşamışlardır (Grenville, 2008, s. 7). Bununla birlikte sermaye akımlarını serbestleştiren pek çok ülke imkânsız üçleme sorunuyla karşı karşıya kalmıştır.

Gelişmekte olan piyasa ekonomilerinin politik çevresinin bir “imkânsız üçleme” veya bir politik ”üçlem” olarak bilinen durum tarafından yönetildiği iddia edilmektedir. Ülkeler üç amaçtan sâdece ikisini seçebilme şeklinde bir baskıyla karşı karşıyadırlar. Tezat haldeki üç hedef; bağımsız para politikası, döviz kuru istikrarı, tam sermaye akımı şeklinde sıralanabilir. Bir ülke tamamen otonom para politikasına ya sermaye hesabı üzerinde sınırlamalar koyarak ya da döviz kuru istikrarı hedefinden saparak ulaşabilir. 1980’ler ve 1990’larda ülkeler bu üçlemi, döviz kurunu ayarlayarak ve döviz kurunu korumak için büyük ölçüde teslim olan bir para politikası izleyerek yönetmişlerdir; 2000’lerin başından itibaren çok sayıda ülke daha esnek döviz kuruna yönelmiş ve daha bağımsız para politikası izleyebilmiştir (Gupta, 2016, s. 4).

Ekonomi politikalarının yürütülmesinde üç hedeften sermaye akımlarının serbest olduğu düşünülürse, ülkeye büyük miktarda yabancı sermaye girmesi döviz kurunu düşürecektir. Aynı zamanda para arzının artmasına yurt içi faiz oranının da düşmesine sebep olacaktır. Bununla birlikte, yatırım ve tüketim harcamalarındaki artış enflasyonist baskıya yol açacaktır. Enflasyonu önlemek ve faiz oranlarını önceki seviyesine yükseltmek için daraltıcı para politikası uygulanması gerekmektedir. Daraltıcı para politikası faiz oranlarını yükseltecek, ancak sermaye girişini de artıracaktır, bu da zaten değerlenmiş olan yerli paranın daha fazla değerlenmesine sebep olacak ve kur istikrarının daha çok bozulmasına yol açacaktır. Kur istikrarının sürmesi için yerli paranın değerlenmesine sebep olan sermaye girişinin kontrol altına alınması gerekmektedir.

Ülkeden büyük miktarda yabancı sermaye çıkması döviz kurunu yükseltecektir. Aynı zamanda, para arzının azalması yurt içi faiz oranının da yükselmesine sebep olacaktır. Bununla birlikte, yatırım ve tüketim harcamalarındaki azalış deflasyonist baskıya yol açacaktır. Deflasyonu önlemek ve faiz oranlarını önceki seviyesine indirmek için genişletici para politikası uygulanması gerekmektedir. Genişletici para politikası faiz oranlarını düşürecek, ancak sermaye girişini de azaltacaktır, bu da zaten değeri düşmüş olan yerli paranın değerinin daha fazla düşmesine sebep olacak ve kur istikrarının daha çok bozulmasına yol açacaktır. Kur istikrarının sürmesi için yerli paranın değerinin düşmesine sebep olan sermaye çıkışının kontrol altına alınması gerekmektedir.

3.9.1. Uluslararası Finansal Sermaye Akımları ve Merkez Bankası Bilançosuna Etkileri

Sermaye akımlarıyla birlikte merkez bankalarının döviz rezervlerinin artması ülkelerin para birimlerinin değerini belirlemelerinde yardımcı olabilmektedir. Bu birikimle birlikte döviz varlıkları merkez bankaları bilançolarında ve dolayısıyla para politikası işlemlerinde önemli bir rol üstlenmektedir. Rezerv birikimlerinin (alımlarının) ölçeği merkez bankalarını sermaye akımlarının yönünü belirlemede önemli kurumlar durumuna getirmektedir.

Basitleştirilmiş bir merkez bankası bilançosu para yönetiminde döviz rezervlerinin rolünü anlamak için faydalı bir çerçeve sunar. Bilançonun varlık tarafı yerli para varlıklarını (genellikle devlet tahvillerini) ve yabancı para varlıklarını (genellikle yabancı devlet tahvillerini) içerir. Borç tarafı, merkez bankasındaki özel banka ve devlet mevduatını ve dolaşımdaki yerli para birimini içerir. Birlikte ele alındığında bu yükümlülükler bir ülkenin parasal tabanını oluşturur. Borç tarafı, merkez bankasının kendi adına ihraç edilen menkul kıymetleri de kapsayabilir. Bu tür menkul kıymetlerin yurt içinden çıkarılarak merkez bankası cüzdanının aktif tarafına taşınması (döviz rezervi) aşağıdaki muhasebe denkleğini verir (Higgins ve Klitgaard, 2004, s. 3):

$$\text{Parasal Taban} = \text{Net iç varlıklar} + \text{Döviz rezervleri}$$

Bu muhasebe denkleği, merkez bankalarının yerli ve yabancı para varlıklarını yöneterek parasal tabanı kontrol edebileceğini göstermektedir. Örneğin, rezerv varlıkların satın alınması parasal tabanda bir artışa dönüşür. Bu muhasebe denkleğinin anlamı açıktır: Merkez bankası özel sektörden yabancı menkul kıymetler satın aldığı anda ödemeyi ya yerli para ihraç ederek ya da satıcı yerel bir özel banka ise merkez bankasındaki hesabını kredilendirerek yapar. Enflasyonu kontrol etmek için merkez bankaları bazen rezerv alımlarının parasal taban üzerindeki etkisini gidermek amacıyla net iç varlıklarda buna denk olan bir azaltma (sterilizasyon) yoluna başvurur.

Büyük miktarda sermaye akımları müdahalelere ve döviz rezervlerinde artışa yol açmaktadır. Rezerv artışı merkez bankası bilançosunun yönetimi için iki sorun ortaya çıkarabilmektedir. Birincisi, merkez bankası değer artışı durumunda onun sermaye pozisyonunu tehdit eden çok büyük döviz pozisyonuna, döviz riskine sahip olur.

İkincisi, bu döviz varlıklarındaki kazançlar genelde sterilizasyon araçlarının ihraç maliyetinden daha küçüktür ve bu, merkez bankasının kârını riske atar. Ülkeler arası faiz farklılıklarının döviz kurundaki görece değişikliklere eşit olduğu (uncovered interest parity) düşünülürse, ödenen daha yüksek faiz oranı değerlendirilen yabancı varlıklardaki değerlendirme kazanımlarıyla telafi edilebilecektir. Diğer yandan gelişmekte olan ülkeler gerçekten daha yüksek faiz oranlarına sahiplerse o zaman burada genel olarak bu değer farkını yansıtan bir elde tutma maliyeti olabilecektir. Bu iki potansiyel maliyet faktörüne rağmen rezerv tutmak uygun bir politika tercihini temsil edebilir: Merkez bankasının zarar ettiği durumlarda bile ülke bir bütün olarak dengeleyici kazançlar elde edebilir. Alternatif olarak yatırımlar yabancı sermaye çıkışına karşı mantıklı bir garanti politikası olarak da düşünülebilir (Grenville, 2008, s. 25). Sermaye akımları serbestleştirilirken olumlu beklentiler olmasına rağmen ülkelere giren veya çıkan sermayenin ulusal ekonomiler üzerindeki etkileri değişiklik göstermektedir.

Serbestleşen sermaye akımları istenmeyen dinamiklere sebep olabilmektedir. Serbestleşmenin amacı daha çok iki yönlü akımları teşvik etmek iken yerli paranın değer kaybettiği ve sermayenin ülke dışına çıktığı dönem boyunca yerli firmalar yurt dışından elde ettikleri varlıkları geri vermek istemeyebilirler. Dahası merkez bankaları farklı araçların kullanımında çeşitli kısıtlamalar olduğu gerçeğini kabul etmektedir. Döviz müdahale için sınırlar, ya merkez bankasının bütçesinin (sermaye veya döviz rezervleri) boyutundan ya da sterilizasyonun maliyetinden dolayı bağlayıcı olabilmektedir (BIS, 2020, s. 18).

3.9.2. Uluslararası Finansal Sermaye Akımları ve Para Politikası

Artan uluslararası finansal risklerle, özellikle yabancı para cinsinden dış finansman veya yerel para birimi varlıklarına yabancı yatırım şeklinde, hem döviz kurları hem de sermaye akımları, iç politika tartışmaları için giderek önemli unsurlar haline gelmiştir. Döviz kurları politika için anahtardır, kendi başlarına bir politika hedefi veya aracı olmamakla beraber, para politikasının etkin aktarımı da dâhil parasal ve finansal istikrar için göstergedir. Sermaye akımları, döviz kuru da dâhil faiz oranlarının ve varlık fiyatlarının önemli yönlendiricileridir. Döviz kuru aracılığıyla genel fiyat düzeyinde, ticaretteki fiyat ve miktarlar üzerinde etkili olurlar. Bu yüzden, çoğu merkez bankası döviz kurlarını esasen piyasa tarafından belirlenmiş

olarak nitelendirirken, aşırı döviz ve sermaye akımı dalgalanmalarından kaçınmak için müdahale politikasını savunur (BIS, 2020, s. 7).

Sermaye akımı dalgalanmaları finansal istikrar için özel riskler taşır. Pek çok merkez bankası yetkilisi, büyük sermaye çıkışlarının, finansal koşulları sıkılaştırdığını, finansal aracılığı ve dolayısıyla para politikasının etkin duruşunu etkileyerek makro ihtiyati tedbirlere veya sermaye akımlarını yönetmeye teşvik ettiğini ifade etmektedir (BIS, 2020, s. 8).

Sermaye akımı şokları ulusal ekonomik döngüde kırılmayı tetikleyen verimsiz döviz kuru dalgalanmalarına sebep olmaktadır. En uygun politik tepki hem kur müdahalesi hem de para politikası kullanarak bu dalgalanmaları kısmen stabilize etmektir. Optimum döviz kuru müdahalesi baskıya dayanmak ve kurun patikasını stabilize etmektir: Yerli varlıklar için yabancı talebindeki bir artış (azalış) sonrasında merkez bankası net arzını artırır (azaltır) ve yabancı rezervleri biriktirir (azaltır). Böyle yaparak merkez bankası döviz kuru patikasını stabilize eder ve yerli tüketimdeki dışsal dalgalanmaları giderir. Eşanlı olarak merkez bankası üretim açığını azaltmak veya yerli malların görece fiyatlarını düşürmek için nominal faiz oranını düşürür (yükseltir). Döviz kuru müdahalesi tek başına para politikasına ikâme değildir. Bundan ziyade iki araç birbirlerinin tamamlayıcısıdır (Cavallino, 2015, s. 1). Sermaye akımlarında meydana gelen dalgalanmalara karşı bu araçlar bir arada kullanılarak merkez bankalarının müdahale olanakları genişletilebilir. Merkez bankası böylece bir yandan belirlediği amaçlara uygun politikalar yürütürken, diğer yandan döviz kuruna yönelik stratejiler geliştirebilmektedir.

Sermaye akımlarının artması ulusal politikaların manevra alanını önemli ölçüde daraltmaktadır. Büyük hacimde sermaye giriş-çıkışları parasal bağımsızlığı azaltmakta ve uygulanan para politikasında baskı altında yapılan tercihlere zorlayarak merkez bankalarına engel olmaktadır. Pratikte sermaye akımlarının arttığı bir dünyada sabit kur stratejisini sürdürmenin bağımsız para politikası yürütmekten daha zor olduğu açıktır. Bir çözüm olarak, serbest kurla birarada düşünülen enflasyon hedeflemesinin sermaye akımlarına uygun bir tepki olduğu bakış açısı ampirik kanıtlarla desteklenmiştir. Enflasyon hedeflemesi rejimi ve ona eşlik eden döviz kurundaki değişkenlik/esneklik sermaye akımlarının sonuçlarına karşı ekonomileri dayanıklı kılmaktadır. İlk olarak, döviz kuru hareketlerinin döviz kuru müdahaleleriyle mutlaka engellenmesine gerek yoktur. Enflasyon hedeflemesi içinde

bir merkez bankası, enflasyonu döviz kurundan çok daha büyük oranda kontrol eden kendi faiz oranını kullanmaktadır (kendi ulusal parasıyla ilgili tekelci güce sahip olduğu için). İkincisi, döviz kurunda büyük değişimler olsa bile, ekonomik birimlerin bu duruma hazır olmaları gerektiği için (örtük garantiler dışında) ve döviz kuru riskiyle baş etmek için mevcut araçlar olduğundan daha az zararlı hale gelmektedir. Böylece, döviz kuru dalgalanmalarının makroekonomik maliyetleri zamanla azaltılmaktadır (Pruski ve Szpunar, 2008, s. 404).



4. TÜRKİYE EKONOMİSİNDE FİNANSAL SERBESTLEŞME, ULUSLARARASI FİNANSAL SERMAYE AKIMLARI VE BANKA BİLANÇOLARINDA DEĞİŞİM

Dünya’da 1970’li yıllardan itibaren, özellikle 1980’li yıllarda yaygınlaşmaya başlayan finansal serbestleşme uygulamaları Türkiye üzerinde de etkisini göstermiştir. 1980 yılında alınan kararlarla başlatılan uygulamalar Türkiye’de finansal serbestleşmenin ilk adımları olmuştur. 1980’li yıllarda döviz kurunun belirlenmesi ve dövizle yapılan işlemler, faiz oranlarının belirlenmesi, piyasaların geliştirilmesi ve bankacılık sektörünün düzenlenmesi gibi iç finansal serbestleşmeye yönelik uygulamalar gerçekleştirilmiştir. 1989 yılında kambiyo rejiminin ve sermaye akımlarının serbestleşmesiyle dış finansal serbestleşme sağlanmıştır. Bu bölümde ilk olarak Türkiye’de finansal serbestleşmenin gelişimi 1980-1988, 1989-2002, 2003-2008, 2009-2021 dönemleri itibarıyla ele alınacaktır. Daha sonra iç finansal serbestleşmenin Türkiye’de bankacılık sektörü üzerindeki etkileri üzerinde durulacaktır. Üçüncü olarak, dış finansal serbestleşme ve finansal sermaye akımlarının bankacılık sektörü bilançolarının aktifleri ve pasifleri üzerindeki etkilerine değinilecektir. Sonraki kısımda ise 2008 küresel krizi ve sermaye akımları, Türkiye ekonomisinde finansal açıklık, büyüme ve reel sektör ilişkisi, 2021’de kur tırmanışını durdurmak üzere uygulamaya konan “kura karşı korumalı TL mevduat” politikası, imkânsız üçleme teorisi açısından Türkiye ekonomisi ve makroiktisat politikaları ele alınacaktır.

4.1. Türkiye’de Finansal Serbestleşmenin Gelişimi

Türkiye’de finansal serbestleşme çalışmaları uygulanan korumacı politikalar sebebiyle 1980’li yıllara kadar gerçekleştirilememiştir. Ekonomide yaşanan olumsuz gelişmelere bağlı olarak politika değişikliğine gidilmiş ve 1980 yılında piyasalara ve

finans sektörüne serbestlik getiren adımlar atılmaya başlanmıştır. 1980-1988 yılları arasında gerçekleştirilen önemli uygulamalar; faiz oranlarına serbestlik getirilmesi, döviz kuru ve dövizle yapılan işlemlere yönelik serbestleştirme çalışmaları, sermaye piyasası ve bankacılık sektörünün geliştirilmesi için yapılan çalışmalar şeklinde sıralanabilir.

Sermaye akımlarının serbestleştirilmesi finansal serbestleşme uygulamalarının önemli ve son aşaması olmuştur. Türkiye’de doğrudan yapılan uluslararası sermaye yatırımları için 1980’e kadar birtakım teşvik edici uygulamalar gerçekleştirilmiş olmasına rağmen finansal serbestleşmeye yönelik herhangi bir girişim olmamıştır. 1980 sonrasında yürütülen ticari dışa açıklık politikalarıyla birlikte finansal kontroller kısmen azaltılmıştır. Uluslararası sermaye için bazı kanunların yürürlüğe girmesinin yanı sıra yapılan düzenlemelerle kurumsal temellerin oluşturulması için birtakım girişimler gerçekleştirilmiştir. Finansal serbestleşmenin hukuki düzenlemeler itibarıyla tamamlandığı 1989 yılından sonra Türkiye ekonomisi dünya ekonomisiyle entegre olma yolunda önemli bir aşama kaydetmiştir (Savrul vd., 2013, s. 227).

Bu güne kadar bankacılık sektörü bilançolarına ilişkin göstergeleri²⁶ etkileyen pek çok düzenleme yapılmış ve yapılmaya devam etmektedir. Ancak, bu çalışmanın kapsamı finansal serbestleşmeye yönelik yapılan düzenlemelerdir. Bu sebeple çalışmada, faiz oranı ve döviz kuru gibi serbestleşme uygulamalarından etkilenen unsurlara ağırlık verilmiştir.

Çalışmanın bu kısmında Türkiye’de finansal serbestleşmenin gelişimi 1980-1988, 1989-2002, 2003-2008, 2009-2021 dönemleri itibarıyla ele alınacaktır.

4.1.1. Türkiye’de Finansal Serbestleşme Yönünde İlk Adımlar: 1980-1988

Türkiye’de 1980 yılında temelinde piyasa ekonomisi olan, dışa açık ekonomi anlayışına dayanan ve ihracatı teşvike dayalı sanayileşmeyi amaçlayan bir strateji uygulamaya konmuştur (Tüleykan ve Bayramoğlu, 2016, s. 403). 1980-1988 dönemi Türkiye ekonomisinde genel olarak iç finansal serbestleşmenin gerçekleştiği bir süreç olmuştur. Bu dönemde pek çok konuda yeni düzenlemeler gerçekleştirilirken esas üzerinde durulan ve önemli değişikliklerin yapıldığı, serbestlik getirilen alanlar;

²⁶ Bankacılık sektörü bilançosunun durumunu yansıtan temel rasyolar; Aktif-Pasif rasyosu, Takipteki kredi rasyosu, Likidite rasyosu, Sermaye yeterliliği rasyosu ve Kârlılık rasyoları şeklinde sıralanabilir (60. Yılında Türkiye Bankalar Birliği ve Türkiye’de Bankacılık Sistemi 1958-2018, 2018, s. 84, 191).

döviz kurunun belirlenmesi ve dövizle yapılan işlemler, faiz oranlarının belirlenmesi, piyasaların geliştirilmesi ve bankacılık sektörünün düzenlenmesi şeklinde olmuştur. Dış finansal serbestleşme kapsamında Yabancı Sermaye Çerçeve Kararnamesi ile yabancı sermayenin ülkeye girişinin kolaylaştırılması amaçlanmıştır (Savrul vd., 2013, s. 230).

Finansal serbestleşmeyi gerçekleştirme yönünde ilk adım döviz kuru rejiminde yapılan düzenlemelerdir. 1980'e kadar yerli paranın döviz karşısındaki değeri kamu otoritesi kontrolünde belirlenmekte ve uzun bir dönem boyunca bu seviyede sabit tutulmaktaydı. Uygulanan bu yöntemle döviz kurunun gerçek değeri ortaya çıkmamakla birlikte, zaman zaman yerli paranın değerinin düşürülmesi gereği doğmaktaydı. Türkiye ekonomisinde sabit kur politikası 24 Ocak 1980 kararlarıyla terk edilmiş, ihracatı geliştirmek amacıyla büyük bir devalüasyon yapılarak yerli paranın değeri %49 oranında düşürülmüş ve piyasa şartlarına sürekli güncellenen kur ayarlamaları stratejisine geçilmiştir. Yerli paranın yabancı para karşısındaki değeri 1981 Mayıs'ından itibaren günlük olarak Merkez Bankası tarafından ayarlanmıştır. 3 yıl sonra yürürlüğe giren 7 Temmuz 1984 tarihli 30 sayılı Kararname ile bankalara Merkez Bankasının belirlediği döviz kuru seviyesinin altı ve üstü sınır olmak üzere bir bant içerisinde bankacılık faaliyetlerinde uygulayacakları kurları ayarlama yetkisi verilmiştir. 1988 yılında Döviz ve Efektif Piyasaları Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası'na (TCMB) bağlı olarak faaliyetlerine başlamış, kurların günlük seanslarla belirlendiği bir döneme girilmiştir (TCMB, 2002, s. 11).

Bu dönemde dövizle yapılan işlemlerde de önemli adımlar atılmıştır. 1982 yılında ticari bankalara verilen döviz bulundurma izni ilk aşamadır. 1984 yılında uygulamaya giren 30 Sayılı Kararname ile yerli para cinsinden ödeme araçlarının ithaline izin verilmiş, ihracı ise kamu otoritesinin iznine tabi tutulmuştur. Türkiye'de bulunan yabancıların döviz bulundurmaları, bankalarda döviz cinsinden hesap açabilmeleri ve ödemelerde döviz kullanabilmelerine izin verilmiştir. Bankalara diğer ülkelerde döviz bulundurabilme ve dövizle işlem yapabilme yetkisi tanınmıştır. Yabancılarla yatırımları için ihtiyaçları olan sermayeyi döviz cinsinden getirmeleri şartıyla ticaret yapma, menkul kıymet alıp-satma ve şube açma yetkisi verilmiştir.

1980'lere doğru giderek yükselen enflasyon sebebiyle reel faiz oranları negatif seviyelere düşmüştür. Negatif reel faiz oranları mevduatların reel olarak sağladıkları getiriye düşürerek tasarrufların bankacılık sektöründen çıkıp fiziki varlıklara, dövize

ve başka piyasalara yönelmesine sebep olmuştur. Bunun üzerine 1980’de uygulamaya konulan istikrar programı kapsamında mevduat ve kredi faiz oranlarına uygulanan tavanlar kaldırılıp faiz oranları serbest bırakılmıştır (Güloğlu ve Altunoğlu, 2002, s. 120). Böylece, birikimlerin finansal sisteme girmesi ve finansal araçlar arasındaki rekabete bağlı olarak sektördeki derinliğin artırılması amaçlanmıştır.

Faiz oranlarının serbest bırakılması uygulaması sonucunda mevduat reel faiz oranları 1982-1987 döneminde yükselerek pozitif seviyelere çıkmış (bknz. Tablo 5) ve mevduat miktarında önemli ölçüde artışlar olmuştur. Buna karşın faiz oranlarındaki yükselmenin bankaların yükümlülükleri üzerinde oluşturduğu baskı sonucunda önde gelen bankalar aralarında anlaşarak faiz oranlarını belirlemede ortak hareket etme kararı almışlardır. Ancak, bu kararlarına rağmen bankerlerin ve küçük bankaların rekabetçi baskıları mevduat faizlerinde tırmanışa yol açmış ve bankaların ortaklaşa belirledikleri oranlar artmaya devam etmiştir. Bu gelişmelerin sonucunda çok sayıda banker ve küçük banka iflas etmişlerdir (Korkmaz vd., 2013, s. 61).

Tablo 5: Reel faiz oranları (1980-2021)

Yıllar	Faiz Oranı	Enflasyon	Reel Faiz Oranı ^(*)	Yıllar	Faiz Oranı	Enflasyon	Reel Faiz Oranı
1980	8	94	-44,4	2001	75	54	13,1
1981	27	38	-8,1	2002	50	45	3,8
1982	45	29	12,3	2003	38	22	13,2
1983	45	31	10,6	2004	24	9	14,4
1984	51	48	2,0	2005	20	8	11,3
1985	49	45	3,0	2006	22	10	11,0
1986	41	35	4,4	2007	23	9	12,7
1987	35	39	-2,8	2008	23	10	11,3
1988	49	69	-11,7	2009	18	6	10,7
1989	54	63	-5,8	2010	15	9	6,2
1990	47	60	-8,0	2011	14	6	7,2
1991	63	66	-2,0	2012	17	9	7,6
1992	69	70	-0,8	2013	15	7	7,3
1993	65	66	-0,9	2014	17	9	7,4
1994	88	105	-8,5	2015	15	8	6,7
1995	76	89	-7,0	2016	15	8	6,3
1996	81	80	0,2	2017	15	11	3,7
1997	79	86	-3,3	2018	23	16	6,0
1998	80	85	-2,5	2019	25	15	8,9
1999	78	65	8,2	2020	13,3	12,2	0,9
2000	47	55	-5,0	2021	20,7	19,5	0,9

Kaynak: Dünya Bankası / DataBank / World Development Indicators / Turkey / Deposit Interest Rate /Inflation, consumer prices (annual %) <http://databank.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG/1ff4a498/Popular-Indicators>, Erişim: 03.01.2022

^(*) Reel faiz oranının hesaplanmasında $((1+\text{Faiz Oranı})/(1+\text{Enflasyon Oranı})-1) \times 100$ formülü kullanılmıştır.

İflaslar sebebiyle kamu otoritesi faizlerle ilgili düzenlemeler yapma gereği duymuştur. Kamu otoritesi en büyük sıralamasında ilk dokuz bankaya mevduat faizlerini belirleme yetkisi vermiştir. Ancak, bankaların mevduat faiz oranlarını artırmak istememeleri üzerine mevduatlara uygulanacak faizlerin belirlenmesi 1983'ün Aralık ayında TCMB'ye bırakılmıştır. 1987 yılında bankalara, tespit edilen bir üst sınıra kadar faiz oranlarını kendi aralarında ayarlamaları için TCMB tarafından yayımlanan bir tebliğle yetki verilmiştir. Nihayet 12 Ekim 1988'de mevduat faiz oranlarının tamamında serbestlik sağlanmıştır (TCMB, 2002, s. 12).

Sermaye piyasalarıyla ilgili düzenlemelerin ilk adımı 1981'de 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun çıkarılması olmuştur. Kanunun uygulanabilmesi için kurumsal düzenlemeler yapma gereği ortaya çıkmış ve 1982'de tüzel kişiliğe sahip bir Sermaye Piyasası Kurulu meydana getirilmiştir. Kurula Sermaye Piyasası Kanununa bağlı olarak bankacılık sektörünü ve diğer finansal kurumları denetleme görevi verilmiştir.

1985 yılından önceki dönemde kamu otoritesi bütçe açıklarının finansmanını sağlamak amacıyla TCMB'den kısa vadeli avans alma yöntemini kullanmıştır. Bu yöntem terkedilerek, TCMB bilançosu üzerinde oluşan olumsuz etkisinin kaldırılması için Mayıs 1985'te kamu otoritesi bütçe açığının finansmanında devlet tahvili ve hazine bonusu ihraç etme yoluna gitmiştir. Kamu otoritesi tarafından Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS)'nin ihalesine başlanması sonucunda bütçe açıklarının finansmanında iç borçlanma yöntemi kullanılmaya başlanmış ve açıkların TCMB bilançosuna etkileri azalmıştır.

1986'da Merkez Bankası tarafından bankaların aralarındaki finansal işlemler ve fon alış verişleri için Bankalararası Para Piyasası kurulmuştur. 1986'da sermaye piyasaları açısından önemli bir gelişme olarak İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) kurulmuş ve SPK tarafından 1986 itibarıyla yetkilendirilmiştir. 1987'de Merkez Bankası tarafından DİBS alım satımı yapılarak Açık Piyasa İşlemleri uygulanmaya başlanmıştır. Ayrıca, 1988'de yabancı paralar için Efektif Döviz Piyasası kurulmuş, bankacılık sektörü ve diğer finansal kurumlar bu piyasada faaliyette bulunmaya başlamıştır.

Bankalar Kanunu'nda 1983'de gerçekleştirilen bir düzenlemeyle TCMB'ye bağlı olarak Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF) kurulmuştur. TMSF'nin

kurulmasından amaç, bankacılık sektöründe yaşanan iflaslar sonucu ortaya çıkan bankacılık sistemine duyulan güven kaybı problemini çözmek ve mevduat sahiplerinin bankacılık krizlerinden daha az etkilenmesini sağlamaktır (TCMB, 2002, s. 17).

1985'te yeni Bankacılık Kanunu yürürlüğe girmiştir. Bu kanunla birlikte bankalara asgari sermaye tabanı şartı koyulmuştur. Oran, Uluslararası Ödemeler Bankası'nın (BIS) uyguladığı yöntemlerle belirlenmiştir. Bunun yanında, tek bir kredi kullanıcısına sunulabilecek kredi miktarının ödenmiş sermayenin %10'unu geçmemesi şartı getirilmiştir. Ortaklık yatırımları ise sermayenin %100'ünü aşamayacaktır. Ayrıca, bu yasayla bankaların muhasebe işlemlerinde tekdüzen muhasebe sistemi kullanmaları zorunlu olmuştur. Bununla beraber yasada şüpheli kredilerle ilgili kayıt tutulması ve karşılık ayrılarak kapatılması şartı konulmuştur. Yasada ayrıca bağımsız dış denetim gerekliliği yer almıştır.

1986'da Merkez Bankası tarafından bankaların aralarında yaptıkları finansal işlemler için bankalararası para piyasası oluşturulmuştur. Bir yıl boyunca Merkez Bankası aracılık işlemleri yapmış, daha sonra kısa dönemli likidite problemlerini aşmak amacıyla faaliyette bulunmuştur. 1987'de Merkez Bankası finansal sistem içerisinde düzenli rolünü açık piyasa işlemleri yapmaya başlayarak devam ettirmiştir.

4.1.2. Türkiye'de Finansal Serbestleşme ve Etkileri İlk Dönem: 1989-2002

Türkiye'de 1988 ile 2002 yılları arasında finansal serbestleşme yönündeki en önemli gelişme 1984 tarihli "Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanununa İlişkin 30 Sayılı Karar" üzerinde yapılan değişiklik ve sermaye akımlarının tamamen serbestleşmesi yönünde gerçekleştirilen düzenlemelerdir. 1989 yılında uygulanmaya başlanan 32 Sayılı Karar ile Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunuyla ilgili yapılan değişiklik sonucunda kambiyo rejimi tam olarak açık duruma getirilmiştir (Tüleykan ve Bayramoğlu, 2016, s. 407). Böylece, Türk parasının yabancı paralara konvertibilitesi için önemli bir aşama gerçekleştirilmiştir.

Türkiye'de 1980'lerin ilk yarısındaki finansal reformlarla başlayan sermaye akımlarının serbestleşmesi süreci 1989 yılında tamamlanmıştır. 1980'li yıllara kadar sermaye akımları dövizle yapılan işlemlerle bağlantılı olarak kontrol altında tutulmaktaydı. 1983 ve 1984 yıllarında uygulamaya giren 28 ve 30 sayılı kararnamelerle serbestleşme süreci başlamış ve sermaye akımları kısmen

serbestleşmiştir. 1989'da 32 Sayılı Kararnamenin Resmi Gazete' de yayınlanmasıyla sermaye akımlarının serbestleşmesi süreci tamamlanmıştır. 1989 tarihli 32 Sayılı Kararnameyle uygulamaya konulan temel düzenlemeler şu şekildedir (TCMB, 2002, s. 17):

- Türkiye'de ikâmet edenler, bankalardan ve özel finans kurumlarından bir kısıtlama olmaksızın döviz alabilir ve döviz bulundurabilir.
- Türkiye'de ikâmet edenler, Türkiye'de ikâmet etmeyenler için yaptıkları hizmetlere karşılık elde ettikleri döviz ülkeye getirebilir.
- Yurt dışında ikâmet edenler İMKB'de kote edilmiş ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun izniyle piyasaya sürülmüş menkul kıymetleri alıp satabilir.
- Türkiye'de ikâmet edenlerin gerek bankalar ve finans kurumları aracılığıyla yurt dışındaki borsalarda kote edilmiş menkul kıymetleri gerekse Merkez Bankasının alım-satımını yaptığı döviz cinsinden hazine bonosu ve devlet tahvillerini alıp satmaları, ödemelerini yurt dışına transfer etmeleri serbesttir.
- Türkiye'de ikâmet edenler yurt dışında menkul kıymet ihraç edebilir ve satabilir, yurt dışından menkul kıymetleri getirebilir ve yurt dışına çıkarabilir.
- Yabancı sermayenin satışından veya tasfiye edilmesinden kaynaklanan kazançlar bankalar ya da finansal kurumlar vasıtasıyla yurt dışına transfer edilebilir.
- Yabancı ülkelere yabancı para cinsinden kredi sağlamak serbesttir.
- Türkiye'de ikâmet etmeyenler yerli para cinsinden hesap açabilir ve hesaplarıyla ilgili anapara ve faizleri yerli para veya döviz olarak transfer edebilir.
- Gayrimenkullerin satışları serbesttir ve elde edilen gelir transfer edilebilir.
- Türkiye'de ikâmet etmeyenler döviz alabilir, transfer edebilir ve yabancı ülkelere yerli para gönderebilir.
- Bankalar ve finansal kurumlar; ithalat, ihracat ve görünmeyen transferler haricinde ancak 500.000 doları aşan transferler için bildirimde bulunmak zorundadırlar.
- Türkiye'de ikâmet edenler yabancı ülkelere temsilcilik ve irtibat büroları açabilir.

1980'den itibaren başlayan serbestleşme faaliyetleri 1989 yılında 32 Sayılı Kararla Türk Parasının yabancı paralar karşısında tam konvertibl olmasıyla başka bir boyut

kazanmıştır. Firma ve kurumların dövizle borçlanmalarını sağlayan bir uluslararası finansal serbestlik dönemine girilmiştir (Balaylar, 2017, s. 554).

32 Sayılı Kararla birlikte, Türkiye serbestleşme yönünde önemli bir adım atmış ve bu konuda dünyanın önde gelen ülkelerinden birisi olmuştur. Ancak, sermaye akımlarının serbestleşmesi ve yerli paranın konvertibl olması, mutlaka olumlu sonuçlar alınacağı anlamına gelmemektedir. Türkiye’de 1990-1994 döneminde yaşanan gelişmeler bunun açık bir göstergesi olmuştur (Korkmaz ve Çevik, 2010, s. 2821). Reformlar sonucunda ortaya çıkan finansal fırsatlar, yerli ve yabancı fon sahibinin ve özellikle ekonominin genel durumunu göz ardı eden spekülâtörlerin rahatlıkla kullanabileceği bir ortama yol açmıştır.

Sermaye akımları sonucu ülkeye gelen fonların etkin bir şekilde kullanılamaması serbestleşmeden beklenen faydanın elde edilememesinde önemli bir unsur olmuştur. Uygulamaların başladığı dönemde ülkenin genel ekonomik durumunda yaşanan gelişmeler ve finansal sistemin yeterince gelişmemiş olması bir diğer önemli faktördür. Bu dönemde büyük bütçe açıkları ve ülkeye gelen fonların bütçe açıklarının finansmanına kanalize edilmesi serbestleşmeden beklenen faydanın gerçekleşme imkânını azaltmıştır.

Serbestleşme, 1990’lı yıllarda döviz kurunda meydana gelen değişmelerin, kısa vadeli sermaye akımlarına bağımlı olmasına yol açmıştır (Apaydın ve Şahin, 2017, s. 60). Böylece, döviz kuru asıl fonksiyonunu kaybetmeye başlamıştır. Bu durum reel ticarete rekabet gücü yetersiz olan ve enflasyonun yüksek boyutlarda seyrettiği Türkiye’de döviz kurunun ekonomiyi yönlendirmek itibarıyla isabetli bir politika aracı olma özelliğini zayıflatmıştır.

Sermaye girişleri ilk yıllarda önemli miktarda artış göstermiştir (bknz. Tablo 6). Ancak, zaman içerisinde, sermaye giriş-çıkışları ulusal-uluslararası piyasalarda oluşan faiz oranları farklılığına ve döviz kurundaki değişmelere bağlı duruma gelmiştir. Sermaye akımlarının serbestleşmesiyle Merkez Bankası’nın kontrol alanı önemli ölçüde kısıtlanmış ve finansal sektörde istikrarsızlığa zemin hazırlanmıştır.

Tablo 6: Finansal sermaye akımları (1984-2021)

Yıl	Finansal Açıklık Derecesi(***)	Net Finansal Varlık Edinimi	Net Finansal Yükümlülük Oluşumu	Net Sermaye Girişi**	Net Sermaye Girişi(%)
1989	0,000068	-312	-435	-123	93
1990	0,001295	543	3832	3289	2774
1991	0,000471	2654	-526	-3180	-197
1992	0,41299	3192	6061	2869	190
1993	0,820138	3854	12135	8281	189
1994	-1,03149	-2458	-6934	-4476	-154
1995	1,196937	849	4989	4140	192
1996	1,922502	1049	5920	4871	18
1997	4,461807	2460	8847	6387	31
1998	2,420196	3086	1442	-1644	-126
1999	4,653581	3063	8274	5211	417
2000	6,096719	2532	15355	12823	146
2001	-5,18159	1389	-5793	-7182	-156
2002	2,875991	2873	9471	6598	192
2003	3,225461	2372	8262	5890	-11
2004	8,64343	8371	20550	12179	107
2005	9,330443	1786	30151	28365	133
2006	14,50024	17551	38225	20674	-27
2007	10,95259	9418	34323	24905	20
2008	7,231176	13006	28556	15550	-38
2009	-0,14168	-7343	-4978	2365	-85
2010	7,923221	-2106	54536	56642	2295
2011	5,12136	-11872	34840	46712	-18
2012	8,478322	-1659	56919	58578	25
2013	7,379402	-1707	53261	54968	-6
2014	6,68813	6046	38830	32784	-40
2015	6,368942	19216	11344	-7872	-124
2016	4,583609	7627	14467	6840	187
2017	6,481819	4022	37386	33364	388
2018	2,805434	13306	-7514	-20820	-162
2019	5,006554	14808	9597	-5211	75
2020	1,434254	985	4343	3358	164
2021	---	12015	27874	15859	372

Kaynak: TCMB, EVDS / Ödemeler Dengesi / Analitik Sunum (6. El Kitabı) <https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?evds/serieMarket>, Erişim Tarihi: 01.01.2022).

(*)Net finansal yükümlülük oluşumu TCMB, EVDS ödemeler bilançosu: Portföy yatırımları hesabının net yükümlülük oluşumu (Yurt dışında yerleşik kişilerin Borsa İstanbul'da yaptıkları hisse senedi, tahvil alım-satımı), Diğer finansal yatırımlar hesabının net yükümlülük oluşumu (Yurt dışı yerleşiklerin TCMB ve bankalardaki mevduatları), Krediler hesabının net yükümlülük oluşumu (Yurt içi yerleşiklerin yurt dışından sağladığı krediler, ödeme işlemleri), Ticari krediler hesabının net yükümlülük oluşumu (Yurt içi ithalatçıların kredi kullanımları, kredi geri ödemeleri), Diğer varlık ve yükümlülükler hesabının net yükümlülük oluşumu (Yurt dışına verilen hayat sigortasına ilişkin ödemeler ve tahsilatlar) kalemlerinin toplamından oluşmaktadır. Net finansal varlık edinimi ise bu hesapların net varlık edinimi kalemleri toplamından oluşmaktadır.

(**)TCMB, Ödemeler Dengesi Altıncı El Kitabı'nda finans hesabının bakiyesi net finansal varlık edinimi eksi net finansal yükümlülük oluşumu olarak gösterilmektedir. Dolayısıyla eksi bakiye net girişe artı bakiye net çıkışa işaret etmektedir (TCMB/İstatistikler/Ödemeler Dengesi ve İlgili İstatistikler/Ödemeler Dengesi İstatistikleri/Metaveri, PDF Bağlantı, Sayfa. 4).

(***)Finansal açıklık derecesi [(Gayrisafi özel sermaye girişi + Gayrisafi özel sermaye çıkışı) / GSYH] x 100 formülü²⁷ ile bulunmaktadır (Kraay, 1998, s. 5). Elde edilen değer in yükselmesi finansal açıklığın arttığı anlamına gelmektedir.

1990-1993 döneminde yerli paranın değerinin düşmesi ve faiz oranının yükselmesi arbitraj fırsatı doğurduğundan ülkeye hızlı ve yüksek miktarda uluslararası sermaye girişi gerçekleşmiştir. Bu sermaye girişi doğrudan sermaye yatırımı ya da hisse

²⁷ Finansal serbestleşmenin seviyesi ilk kez Kraay (1998) tarafından önerilen finansal açıklık derecesi ile ölçülmektedir (Lane and Milesi-Ferretti, 2006, s. 15; Özel, 2012b, s. 22).

senedi yatırımı şeklinde olmamış, daha çok bankacılık sistemi ve özel finans sektörü aracılığıyla gerçekleşmiştir. Ülkeye giren yüksek miktardaki yabancı sermaye ayrıca, yerli paranın yabancı para karşısında aşırı değerlenmesine ve cari açığın artmasına sebep olmuştur.

1989 yılında sermaye akımlarının serbestleşmesinden itibaren; 1991 Körfez Savaşı, 1994 finansal krizi ve 1998 Rusya ekonomik krizi süreçleri hariç, Türkiye 1990'lı yıllarda cari işlemler açığının finansmanı için gerekenden daha fazla miktarda uluslararası sermaye çekebilmiştir. Sermaye akımlarına serbestlik getirilmesindeki amaç küresel sermaye piyasalarıyla bütünleşmenin sağlanması şeklinde yansıtılmış olsa bile, uygulamada, artan kamu harcamaları ve bütçe açığını kapatmak için finansman ihtiyacının karşılanmasıdır. Serbestleşme sonrasında sermaye akımlarının vade yapılarında büyük değişiklikler ortaya çıkmış, kısa vadeli krediler orta ve uzun vadeli kredilerin yerini almıştır. Hacmi gittikçe büyüyen ve daha şiddetli dalgalanmalar sergileyen kısa vadeli sermaye akımları ekonomik belirsizliği artırmıştır. Özellikle 1994 yılında yaşanan krize kadarki süreçte bankacılık sektörü devletin çıkardığı borç senetlerini almak için yurt dışından kredi sağlayan kurumlar durumuna gelmiştir. Diğer taraftan, uzun vadeli sermaye akımları bakımından Merkez Bankası'nın yurt dışında çalışan işçiler için mevduat hesabı açma imkânı sunması yurt dışından döviz elde edilmesi açısından başarılı olmuştur.

Sermaye akımlarının serbestleşmesiyle ortaya çıkan bir diğer önemli gelişme yabancı portföy yatırımlarının serbestleşmesi ve bu türden yatırımların artmasıdır. Ancak, 1994 yılından itibaren portföy yatırımları oldukça düzensiz seyretmiştir. Portföy yatırımı olarak, devletin çıkardığı borç senetlerine yapılan yatırımlar hisse senetlerine yapılan yatırımlardan daha fazla olmuştur. Devlet, tahvil ihracıyla sermaye girişi sağlarken, sürekli orta ve uzun vadeli borç ödemeye başlamıştır. Portföy yatırımları; mevduatlar, borçlar ve ticari kredilerin seviyesine ulaşamamıştır. 1990'lı yıllarda bankacılık sektörü dışında kalan özel sektörün yurt dışından kullandığı krediler (aldığı borçlar), orta ve uzun vadeli kredilerden oluşan net sermaye girişini sağlamıştır. Dış borcun büyük kısmı kamuya ait olsa bile net sermaye girişinde özel sektörün payı daha yüksek olmuştur (TCMB, 2002, s. 25).

Finansal serbestleşme sonrasında devlet iç borçlanma senetleri uygulamasının finansal piyasalarda önemli etkileri olmuştur (Sümer, 2016, s. 494). Merkez bankasının para politikasının yerini kamunun uyguladığı maliye politikası almış ve

bu durum kamu sektörüne sınırsız kredi kullanma olanağı sağlamıştır. Bu süreçte finansal piyasalarda Hazine'nin ağırlığı artmış, tekel konumuna gelmiş, bu durum kredilerin dağılımında etkinliği ve verimliliği bozucu sonuçlar doğurmuştur. DİBS'nin düzensiz peryotlarla ve büyük miktarlarda piyasaya sürülüyor olması para çarpanını dalgalanmaya ve belirsizliğe sürüklemiştir (Yeldan, 2001, s. 132).

Finansal serbestleşme düzenlemeleri tamamlanmadan önce Türkiye'de finansal birikimler genellikle mevduatlardan oluşmuştur. 1989'da mevduatların finansal varlıklar içerisindeki payı yüksek seviyede iken; finansal serbestleşme, İMKB'nin kurulması, DİBS ihraçlarının başlaması ve sermaye akımları serbestliğinin gerçekleşmesiyle birlikte bu oran 1990'ların ilk yıllarında düşmüştür. 1990'lı yıllarda menkul kıymetlerin toplam finansal araçlar içerisindeki payı artarken mevduatların payı azalmıştır.

Türkiye'de 1990'lar boyunca, finansal serbestleşme ve devamında gerçekleştirilen sermaye akımlarının serbestleşmesi faiz oranları üzerinde serbestleşmeye ilişkin temel yaklaşım durumundaki Neoklasik kuramın öngördüğü etkileri göstermemiştir. Neoklasik kurama göre, faiz oranları üzerindeki kontrollerin kaldırılması sonucu ilk etapta yükselen faiz oranlarının sonraki safhada sermaye akımlarının serbest bırakılmasına bağlı olarak ülkeye giren sermayeyle birlikte düşeceği ve uluslararası faiz oranları seviyesine gerileyeceği ileri sürülmektedir. Ancak, Türkiye gibi GOÜ'de finansal serbestleşme ve sermaye akımlarının serbestleştirilmesinin sonuçları böyle olmamıştır. Türkiye'de finansal serbestleşmenin artık tamamlanmış olduğu 1990'larda da faiz oranları yüksek seyretmiştir. Türkiye'deki faiz oranlarının yüksek oluşunun başlıca sebeplerinden ilki ülkenin yüksek riskli bir yatırım ortamında olmasından dolayı ülkeye sermaye çekebilmek için yurt içi reel faizin uluslararası piyasalardan yüksek tutulması gerekliliğidir. İkincisi ise, kamu sektörünün borçlanma gereksiniminin fazla oluşu ve bunun iç borçlanmayla finanse ediliyor olmasıdır. Üçüncü olarak, diğer GOÜ'de ve bu arada ülkemizde sermaye girişlerinin para arzını genişletici etkisinin Merkez Bankaları tarafından açık piyasa işlemleriyle sterilize edilmesidir.

1990'lı yıllar Türkiye ekonomisinde sermaye akımlarının serbest olduğu, döviz kurunun kontrol edildiği (sabit kur sisteminin uygulandığı), ancak faiz oranlarının denetlenmediği ve pasif bir para politikasının benimsendiği bir süreç olmuştur. 1990'ların başlarında gerçekleştirilen reformlar sonucunda Türk mali piyasaları

finansal derinleşme açısından ilerleme kaydetmiştir. Ancak, serbestleşme kuramının ileri sürdüğü gibi tasarruf-yatırım etkinliğinde bir artış ve yatırımları destekleyen bir kredi genişlemesi yaşanmamıştır (Yentürk, 1997, s. 142). McKinnon-Shaw yaklaşımının öngörüsü, serbestleşmenin tasarruf ve yatırımı uyaracağı bunun da kalkınmayı hızlandıracağı şeklindeydi. Ancak, Türkiye'deki serbestleşme uygulamaları sonucunda 1989-2001 döneminde bu beklenti gerçekleşmemiştir (bknz. Tablo E.49)²⁸.

1994 yılında 5 Nisan istikrar programı kararları alınmış, daha sonra 1998 yılında IMF izleme programı uygulamaya konmuş, ancak bu gelişmeler sonucunda kalıcı bir gelişme sağlanamamıştır. Ekonomi 1998 Asya ve Rusya krizlerinden etkilenerek şiddetli daralma dönemine girmiştir.

1999 yılının sonlarına doğru Türkiye'nin ihtiyaç duyduğu yapısal reform amacına uygun olarak, IMF'ye bir niyet mektubu sunulmuştur. Yapılacak düzenlemelerde öncelikli amaç yüksek düzeydeki enflasyonun düşürülmesi şeklinde belirlenmiştir. Niyet Mektubu ile çerçevesi oluşturulan 2000 enflasyonla mücadele (dezenflasyon) programı 2000-2002 dönemini içeren üç yıllık bir süreye yayılmıştır. Program genel itibarıyla üç unsura dayandırılmıştır: Sıkı mali disiplin, döviz kuru çıpası ve yapısal reformlar (BSB, 2001, s. 8). Programın temel amaçları; enflasyonu düşürmek, reel faizleri uygun düzeye indirmek, büyüme olanaklarını genişletmek ve kaynakların dağılımında etkinliği sağlamaktır. Bu münasebetle, merkez bankasının yürüttüğü para ve kur politikası enflasyonu düşürme programına uygun olarak ayarlanmıştır (Güloğlu ve Altunoğlu, 2002, s. 128). Bankacılık sistemine yönelik yapılan düzenlemeyle zorunlu karşılık oranları düşürülmüştür. Program çerçevesinde para kurulu gibi davranmaya başlayan Merkez Bankası, para yönetimini doğrudan döviz giriş-çıkışlarına bırakan bir yapının oluşmasına neden olmuş, ancak yabancı sermaye girişleri çok önemli hale gelmiştir. Merkez bankasının sterilizasyon yapmaması faizlerin de sermaye akımlarından etkileneceği bir sürecin başlangıcı olmuştur.

Programın uygulanmaya başlanmasıyla 2000 yılında faiz oranları 1998'e göre yaklaşık olarak yarı yarıya düşmüştür. Faizlerdeki bu düşüşe bağlı olarak kredi talebinde kuvvetli bir artış ortaya çıkmıştır. Döviz kurunda ve yerli paranın değerinde oluşan değişiklikler sonucu cari işlemler dengesi bozulmuştur. Döviz kuru

²⁸ Konu başlıklarına ilişkin temel verilerin dışında kalan ve konuların detaylarını içeren bazı verilere ekler kısmındaki tablolarda yer verilmiştir.

çıpası ve yurt içi-yurt dışı faiz farklılıklarından dolayı, bankalar döviz kuru değişikliklerini göz ardı ederek yurt dışından düşük maliyetle borçlanıp yurt içinde yerli para cinsinden yüksek faizlerle kredi sunmuşlardır. Bu gelişmeler sonucunda yurt dışına sermaye çıkışı artmış, devalüasyon beklentisiyle bankaların döviz talebi artmış ve piyasada likidite sorunu başlamıştır. Merkez Bankası IMF programı gereği olarak likiditeyi artırıcı müdahalede bulunamamış, faiz oranları yükseltilerek yabancı paraya olan talep azaltılmaya çalışılmıştır. Faizlerin artması elinde çok fazla DİBS bulunduran bankaların zor durumda kalmalarına, bazılarının TMSF'ye devrolmasına sebep olmuştur. Faiz oranlarında ve borsada yaşanan olumsuz gelişmeler ve dövize yönelik yüksek talep sonucu Merkez Bankası piyasaya likidite sunmak mecburiyetinde kalmış ve döviz rezervleri azalmıştır. Bunun yanında, IMF'den yüksek maliyetli kredi alınmıştır. 2001 yılında kur çıpası uygulaması devam ederken yaşanan olumsuz siyasi gelişmelere bağlı olarak “para ve bankacılık krizi” ortaya çıkmış ve merkez bankası kuru dalgalanmaya bırakmıştır. “Enflasyonla Mücadele Programı” uygulanamaz duruma gelmiş, döviz kuru hızlı bir biçimde artmış ve bu atmosferde “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” uygulamaya konulmuştur.

1998-2001 döneminde ekonomide ve finansal alanda yaşanan olumsuz gelişmelerin bir sonucu olarak, 2001 yılında “Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı” uygulamaya konulmuştur (Sümer, 2016, s. 490). Programın temel amaçları; kamu bankalarının finansal sektör için bir istikrarsızlık kaynağı olmasını önlemek, TMSF'ye devredilen bankaların problemlerine çözüm bulmak, krizler sonucu ciddi sorunlar yaşayan bazı bankaların düzgün işleyen bir yapıya sahip olmalarını sağlamak ve sektörün; denetim, etkinlik ve rekabet açısından güçlenmesini gerçekleştirmektir (BDDK, 2001, s. 1).

Bankacılık Sektörünü Yeniden Yapılandırma Programı kapsamında yer alan, serbestleşme ile ilişkili bazı uygulamalar şöyle sıralanabilir (BDDK, 2001, s. 2):

- Özel bankaların sermaye yapılarıyla ilgili taahhütler alınmış ve sermayelerini güçlendirmeleri desteklenmiştir.
- Vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri kredi kapsamına alınmıştır
- Kredi sınırları ve standart oranlarının konsolide halde yapılmasına karar verilmiştir.
- Bankaların kaynaklarının bazı gruplarda toplanmasını engellemek için risk grupları tanımı yapılmıştır.

- Bankalara şüpheli alacakları ve eriyen sermayeleri için bir seferlik sermaye desteği sağlanması ve tahsili gecikmiş alacaklarını çözmek aktiflerine işlerlik getirmek maksadıyla varlık yönetim şirketleri kurulmuş, reel sektörün bankalara borçlarının yapılandırılması kararlaştırılmıştır.
- Bankalara iç denetim ve risk yönetimi sistemi zorunluluğu getirilmiştir.
- Sermaye yeterliliği, risk, kredi ve iştirak sınırlamaları, karşılıklar, muhasebe standartları, bağımsız denetim, devir ve birleşmeler, bankaların sermayelerinin güçlendirilmesi, özel finans kurumları ve uluslararası denetim ve işbirliği anlaşmalarıyla ilgili düzenlemeler yapılmıştır.
- Bankalarda yetkili olarak bulunan kişilere ağır sorumluluklar yüklenmiş ve bankaların içini boşaltma gibi olayları engellemek amaçlanmıştır. Bankacılık suçlarının kapsamı değiştirilmiş ve TMSF'ye geçen bankaların grup kredileri ve yasadışı para aktarımlarına dair alacaklar Hazine alacağı sayılmıştır.

4.1.3. Türkiye’de Finansal Serbestleşme ve Etkileri İkinci Dönem: 2003-2008

Türkiye’de 2000 yılı boyunca uygulanan kur çıpasına bağlı enflasyonu düşürme programı yaşanan iki ekonomik krizden sonra yerini 2001 yılında iki aşamada açıklanan bir istikrar programına bırakmıştır. Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı olarak ifade edilen bu programın temel amacı; döviz kuru çıpası uygulamasından vazgeçilmesiyle oluşan belirsizliği ortadan kaldırmak, kamu yönetimini revize etmek amacıyla, kamu borçlanma ihtiyacını şiddetlendiren ve son tahlilde kamu borcunu tırmandıran borç dinamiğini bozmak, finansal piyasaları revize etmek, bankacılık sektörünü daha faal ve etkin kılmaktır.

Yeni programın hedefleri (TCMB, 2021, s. 13);

- i. Dalgalı kura bağlı olarak enflasyonu uygun seviyede tutmakta kararlı olmak,
- ii. Bankacılık sektöründe kapsamlı bir yeniden yapılandırmaya giderek reel sektörle ilişkisini geliştirmek,
- iii. Kamu finansman dengesini tesis,
- iv. Tüm kesimleri kapsayan ve enflasyon amacıyla uyumlu bir gelirler politikası izlemek,

v. Bu amaçlara ulaşmada gerekli olan kurumsal-teknik altyapıyı oluşturmak şeklinde belirlenmiştir.

Program kapsamında dört temel alanda 15 yasal düzenleme yapılmıştır. Söz konusu dört temel alan şu şekilde sıralanabilir:

- i. Finansal sektörün revizyonu,
- ii. Kamuda şeffaflığın artırılması ve kamu finansmanının geliştirilmesi,
- iii. Ekonomide rekabet ve etkinliğin geliştirilmesi,
- iv. Güçlü bir sosyal dayanışmanın sağlanması.

Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı'nın genel çerçevesine bağlı olarak yapısal bazı reformlar yapılmıştır. Merkez Bankası Kanunu çıkarılmış ve birbirlerine bağlı endüstriler için düzenleyici yasalar uygulamaya konmuştur. Bunun sonucunda sermaye akımlarının olumsuz etkilerinin azaltılmasında merkez bankası etkili olmaya başlamıştır. Bankacılık sektörüne yönelik yapılan reformlarda ise bankacılık sisteminin sağlamlaşması ve buna uygun olarak uygun rasyoların elde edilmesi amaçlanmıştır. Bu amaca ulaşmak için Bankacılık Kanunu uygulamaya konmuştur. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) kurulmuş ve Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF) daha iyi işleyen bir yapıya kavuşturulmuştur. Bankacılık sisteminin nispeten gelişmesi, sermaye akımlarından elde edilen fonların etkin kullanımı ve yüksek miktarda sermaye çıkışlarının finans sektörü üzerindeki olumsuz etkilerini azaltmıştır. Faiz oranları ve döviz kuruyla ilgili olarak yatırımcılara orta vadeli bir bakış açısı kazandırabilmek amaçlanmıştır. Bu amaçla kur sistemleri geliştirilmiş ve bunun sonucunda dalgalı kur sistemine geçilmiş, yönetimli dalgalanma ve örtük bir kur çıpası uygulamaya konmuştur. Belirsizliklerin azalmasının yatırım kararları üzerinde olumlu etkileri olmuştur. Ekonominin büyümesine yönelik belirlenen stratejilerde; mali disiplini korumak, enflasyonla mücadele etmek ve istikrarlı bir ekonomik büyüme sağlamak amaçlanmıştır (Taşar, 2010, s. 82). Makroekonomik istikrar, uygun enflasyon seviyesi ve istikrarlı döviz kuru sonraki yıllarda sermaye akımlarının daha uzun vadeli olmasını sağlamıştır.

2003 yılında döviz kurlarındaki aşırı dalgalanmayı önlemek için sınırlı müdahalelerin yapılacağı Merkez Bankası tarafından açıklanmıştır. Bununla birlikte, şartlara göre döviz alım ihalelerinin yapılabileceği ifade edilmiştir. Bu çerçevede, ödemeler

bilançosunun durumundan kaynaklanan döviz arz fazlasına yönelik döviz alım ihalelerine yeniden başlanmıştır. 2003 yılı için merkez bankası tarafından belirlenen parasal hedefler tutturulmuş ve bunun sonucunda kısa vadeli faiz oranları kademeli bir şekilde indirilmiştir.

2004 yılında Merkez Bankası bir önceki yıl olduğu gibi dalgalı kur rejimiyle birlikte örtük enflasyon hedeflemesi stratejisine devam etmiştir. Bu yıl için belirlenen amaçlarda öncelikli olarak enflasyonun istenen seviyede tutulması belirtilmiştir. Bununla birlikte, parasal büyüklüklere de önem verileceği ifade edilmiştir. (Durmuş, 2018, s. 192). 2002-2005 döneminde önemli bir ekonomik dönüşüm gerçekleşmiş, istikrarlı para ve maliye politikaları, yapısal yenilikler, TCMB'nin bağımsızlığına yönelik adımlar ve uygulanan dalgalı döviz kuruna bağlı olarak fiyat istikrarı açısından olumlu bir trend ortaya çıkmıştır. TCMB 2004 yılının sonunda enflasyon hedeflemesi rejimine kademeli olarak geçileceğini duyurmuştur. 2005 yılında TL'ye itibar kazandırmak amacıyla paradan altı sıfır atılmıştır (TCMB, 2005, s. 74).

Uluslararası sermayenin ülkeye girişi sonucu döviz kurunda düşme dış ticaret ve cari işlemler hesabı açığını artırmıştır. Ayrıca, yerli paranın değerlenmesine bağlı olarak tüketim eğilimi artarken tasarruflar azalmaya başlamıştır. Küresel ekonomik kriz ve dünya ekonomisindeki daralmaya karşı, 2007'de pek çok ülke faiz indirimine gitmiş, faiz indirimi Türkiye ekonomisinde ancak 2008 sonunda gündeme gelmiştir. Dünya genelinde krizden çıkmak amacıyla genişletici para ve maliye politikaları uygulamaya konulurken, Türkiye'de enflasyon hedeflemesi stratejisine bağlı kalınmıştır. Merkez Bankası'nın enflasyon kaygılarına bağlı olarak faiz oranlarını indirmekte isteksiz ve geç davranması, Türkiye'nin kriz sürecinde dünya genelinde yüksek faiz veren ülkelere karşı birisi olmasına ve spekülasyona açık bir ülke durumuna gelmesine sebep olmuştur (bkz. Tablo 5). Bunun sonucunda ülkeye giren sıcak para önemli ölçüde artmış ve böylece döviz kuru hızlı bir şekilde düşmüştür. Ayrıca, bankalar yurt dışından avantajlı şartlarda kredi bulma imkânına sahip olmuş, bu durum kredi sunmak için gereken fon miktarının ve kredilerin artmasına yol açmıştır (Balaylar, 2017, s. 565).

3.1.4. Türkiye’de Finansal Serbestleşme ve Etkileri Son Dönem: 2009-2021

2008 krizinin ortaya çıkması sonucunda dünya genelinde ekonomi politikaları krizin olumsuz etkilerini azaltmaya yönelmiştir. Türkiye’de de bu yönde adımlar atılmıştır (TCMB, 2015, s. 30):

- a. TCMB politika faiz oranını süratle düşürmüştü,
- b. Bankalararası para piyasasının düzenli ve aktif bir şekilde faaliyette bulunması için gereken önlemler alınmış,
- c. Destekleyici maliye politikaları yürütölmeye başlamış,
- d. Özel sektör için kredi sağlama mekanizmaları uygulamaya konulmuştur.

Uygulanmaya başlanan bu tedbirler sonucunda 2009 yılının sonlarına doğru Türkiye ekonomisi toparlanmaya başlamıştır. Ancak, gelişmiş ekonomilerin merkez bankalarının 2010 yılı içerisinde genişletici para politikaları izlemelerinin aksine TCMB daraltıcı para politikası uyguladığı için, ölkemize yönelen uluslararası sermaye akımları yerli paranın aşırı değerlenmesine neden olmuştur. Bu münasebetle dış ticaret açığı ve cari işlemler açığı artarken, açığın finanse edilmesinde kısa vadeli sermaye akımları ve portföy yatırımlarının ağırlığı yükselmiş, ekonominin geneline ve finansal istikrara yönelik endişeler ve politika değişikliğine gitme ihtiyacı doğmuştur (TCMB, 2012, s. 3).

2010 yılında Türkiye dâhil gelişmekte olan ekonomilerin toparlanmaları gelişmiş ölkelere kıyasla daha hızlı gerçekleşmiştir (Artar ve Sarıdoğan, 2012, s. 5). Krizin olumsuz etkileri azaldığından Merkez Bankası bir taraftan uluslararası rezervlerini artırmış, diğer taraftan sermaye akımlarındaki değişkenliklere uyum sağlayabilmek amacıyla daha esnek bir yol izleyerek döviz alım ihaleleri uygulamaya başlamıştır (Akıncı ve Küçükçaylı, 2016, s. 71). Bu dönemde risk faktöründeki değişimlere rağmen, piyasa faiz oranlarını asıl belirleyen, Merkez Bankası politika faizi olmuştur. Uluslararası faiz oranlarının ve Merkez Bankasının uyguladığı faiz oranlarının düşmesi sonucu bu dönemde piyasa faiz oranı oldukça düşmüştür. Dünya ekonomisinde yaşanan belirsizliklerdeki artışa ve risk almaktan kaçınma eğilimine bağlı olarak uluslararası sermaye anavatanına dönmüş, bu çerçevede ölkemiz dışına sermaye çıkışları gerçekleşmiş, döviz kuru yükselmiştir. (Akıncı ve Küçükçaylı, 2016, s. 71).

Dünya genelindeki para politikalarında oluşan belirsizlikler Türkiye’den yabancı sermaye çıkışlarının 2013 yılında da sürmesine ve artan döviz kurlarıyla beraber finansal varlıkların tekrar fiyatlanmasına sebep olmuştur. Türkiye gibi cari açık veren gelişmekte olan ülkelerin risk durumları kötüleşmiş, bu durum döviz kurlarındaki dalgalanmayı körüklemiştir. Bu çerçevede yurt içi faizlerde hızlı bir tırmanış ortaya çıkmıştır. (Varlık, 2016, s. 550). 2014 yılında dünya genelinde oluşan belirsizlikler, bölgesel riskler ve uluslararası düzeyde toparlanmanın gecikmesi beklentisi gibi sebeplerden Türkiye’ye yönelik uluslararası sermaye akımları zayıf ve dalgalı bir seyir göstermiştir (Aydın ve Yılmaz, 2019, s. 8).

2015-2018 arasında ülkemize yönelik uluslararası sermaye hareketleri zikzaklı bir seyir göstermiştir: Dünyada izlenen ekonomi politikalarının belirsiz oluşu ve dünya ekonomisinin büyümesiyle ilgili risk algısı sebebiyle Türkiye’ye yönelik portföy akımlarında dalgalanmalar olmuştur. Dış ticaret açığındaki küçülme bu dönemde de devam ederken açığın finansmanında uzun vadeli kaynaklar ve doğrudan sermaye yatırımlarının payı artmış, portföy ve kısa vadeli sermaye girişlerinin payı azalmıştır. Kredi genişleme oranı makul seviyelerde tutulmuş, ancak döviz kurundaki artışla beraber döviz cinsinden kredi stokunda oluşan değer artışı kredilerin milli gelir içerisindeki oranını artırmıştır (Bölükbaşı vd., 2018, s. 487). Ancak, 2016 yılında dünyada önde gelen ülkelerin para politikalarındaki belirsizlik gelişmekte olan ülkelere ve Türkiye’ye yönelik portföy yatırımlarında azalışa neden olmuştur. Uluslararası piyasalarda oluşan normalleşme eğilimi ve risk iştahının yükselmesi sonucu 2017 yılında yabancı sermaye girişi ve portföy yatırımları yeniden artış sergilemiştir (TCMB, 2017, s. 5). Fakat 2018 yılında önde gelen ülkelerin para politikalarını sıkılaştırmaları ve ortaya çıkan belirsizliklerin etkisiyle uluslararası sermaye akımları istikamet değiştirmiş, Türkiye dâhil GOÜ’e yönelik sermaye akımları azalmış ve ulusal paraları değer kaybetmiştir (TCMB, 2018, s. 11).

4.2. İç Finansal Serbestleşmenin Bankacılık Sektörünün Aktif ve Pasif Yapısına Etkileri

Türkiye’de finansal serbestleşme düzenlemeleri 1980-1988 döneminde iç finansal serbestleşme ekseninde yürütülmüştür. Finans alanında gerçekleştirilen bu uygulamalardan en çok etkilenen kurumlar bankalar olmuştur. Özellikle; faiz

oranlarına uygulanan tavanların kaldırılması, serbestçe döviz bulundurma ve dövizle işlem yapabilme yönünde atılan adımlar ve bankacılık sektörüne yönelik yapılan düzenlemeler sektörü etkileyen önemli gelişmelerdir.

Çalışmanın bu kısmında öncelikle iç finansal serbestleşmenin bankacılık sektörü bilançolarının aktif yapısı üzerindeki etkileri, daha sonra iç finansal serbestleşmenin bankacılık sektörü bilançolarının pasif yapısı üzerindeki etkileri ele alınacaktır.

4.2.1. İç Finansal Serbestleşmenin (1980-1988) Bankaların Aktif Yapısı Üzerindeki Etkileri

1980'lerin başında uygulanmaya başlayan serbestleşme politikası sonucunda faizlerin serbest bırakılması ve ekonomide devlet denetiminin azalması ile kredilerin belirli sektörlerle yönlendirilmesi stratejisi terk edilmiştir (Özdemir ve Dalkılıç, 2016, s. 54). İstikrar programı ve buna bağlı olarak gerçekleştirilen finansal serbestleşme çalışmaları kapsamında bankacılık sektörünü etkileyen pek çok uygulama yürürlüğe girmiştir. Öncelikle faiz oranlarında ve dövizle yapılan işlemlerde uygulanan serbestleşme adımları bankacılık sektörü için oldukça önemlidir. Ayrıca, yabancı sermaye girişinin kolaylaştırılmasına bağlı olarak yabancı bankaların ülkede faaliyet göstermeleri teşvik edilmiş, bu da bankacılık sektöründe rekabeti artıran önemli bir faktör olmuştur.

İç finansal serbestleşmeye bağlı olarak bankacılık sektörünü etkileyen ilk adım 1980 yılı Temmuz ayında uygulanmaya başlanan mevduat ve kredi faizlerinin serbest bırakılmasıdır. Bu durum faiz oranlarında yükselmeye yol açarak negatif reel faiz seviyelerinden pozitif reel faiz seviyelerine geçişin önünü açmıştır. Ancak, özellikle bankerlerin etkisiyle ortaya çıkan rekabet ortamına bağlı olarak faizlerde yaşanan aşırı yükselme ve yine bankerlerin aktifleriyle pasifleri arasındaki vade uyumsuzluğu sonucu ortaya çıkan aşırı risk üstlenme problemi faiz oranı serbestliğinden beklenen faydanın sağlanmasını engellemiştir (Yentürk, 1997, s. 136).

Yükselen faiz oranları, sektörün aktifleri içerisinde en önemli unsur durumundaki kredilerin azaltılması yönünde bir eğilim oluşturmuştur. Bankalar uzun vadeli ve yüksek faizli kredi sunmaktan ziyade, kısa vadeli düşük faizli kredilere yönelmişlerdir. Bu durum aktiflerin kredi riskini azaltıcı bir etki yapmıştır. Bankacılık sektörü finansal varlık yönetimi yükselen faizlere bağlı olarak değişmiştir. Faiz oranları yüksek ve sabit olan finansal varlıkların aktifler

içerisindeki payı artmıştır (bkz. Tablo 7). Sektör, elindeki fonları risk taşıyan kredi sunma işlevi yerine, tahvil gibi sabit faizli gelir sağlayan finansal varlıklara yönlendirerek risklerini azaltma yoluna gitmiştir.

Tablo 7: Bankacılık sektörü bilançosunda varlıkların gelişimi (1980-1989)

Yıllar	Likit Varlıklar*	Finansal Varlıklar	Krediler	Duran Varlıklar	Diğer Varlıklar
1980	24,8	6,4	53,7	4,8	10,3
1981	23,8	3,5	54,1	4,1	14,4
1982	25,5	4,2	50,0	5,3	15,1
1983	25,0	3,1	47,5	5,5	18,8
1984	29,4	6,7	39,1	5,4	19,4
1985	28,4	9,4	41,9	5,9	14,4
1986	26,1	9,0	45,5	5,0	11,5
1987	25,6	10,2	45,2	5,2	11,9
1988	30,0	10,4	40,6	6,7	11,2
1989	25,8	11,6	42,2	8,0	11,7

Kaynak: TBB / Banka ve Sektör Bilgileri / İstatistiki Raporlar / 2020-Türkiye’de Bankacılık Sistemi (1958’den itibaren) / 63.yıl-1 istatistikler.xls, <https://www.tbb.org.tr/tr/bankacilik/banka-ve-sektor-bilgileri/istatistik-raporlar/59>, Erişim: 18.01.2022

(*) Likit varlıklar; Nakit değerler ve TCMB, Bankalar, Para Piyasalarından Alacaklar ile Zorunlu karşılıklardan oluşmaktadır. Duran varlıklar; İştirakler, bağlı ve birlikte kontrol edilen ortaklıklar, maddi duran varlıklardır.

1980-1988 döneminde finansal sistem içinde bankalar yasal düzenlemelere tâbi iken, diğer taraftan bankerler için yasal düzenlemeler yapılmamıştır. Bankerler yüksek faizle mevduat toplayıp üretim dışındaki alanlara kredi olarak sunmuştur. Bankalara ve bankerlere sunulan fonlara yönelik bir garanti uygulanmamıştır. Bu yüzden 1982’de küçük bankaların ve bankerlerin batmaları sonucunda finansal kriz (Banker krizi) meydana gelmiştir. 1982 Banker krizi üzerine, faiz oranlarının belirlenmesi 1983’te Merkez Bankası kontrolünde önde gelen bankalara bırakılmıştır. 1985’te Bakanlar Kuruluna verilen yetki 1987’de Merkez Bankasının belirlediği bant içerisinde bankalara verilirken, 1988’de tamamen serbest bırakılmıştır.

Bankacılık sektörünü etkileyen diğer önemli gelişmeler döviz kurunun belirlenmesi ve dövizle yapılan işlemlere yönelik atılan adımlar olmuştur. Bu kapsamdaki ilk adım 1982’de bankalara döviz bulundurma yetkisinin verilmesiyle atılmıştır. 1984 yılı Temmuz ayında yürürlüğe giren 30 sayılı Kararnameyle döviz işlemleri ve bankacılık faaliyetlerine yönelik önemli kararlar alınmıştır²⁹. Bu düzenlemeler sonrasında bankacılık sektörünün döviz kullanımını artmıştır. Özellikle enflasyona karşı bir güvence olarak döviz kullanımındaki aşırı artışlar bankacılık sektörünü

²⁹ Bu kararnameye göre: i) Yurt içinde yerleşik yabancılar bankalarda döviz cinsinden hesap açabilir, ödeme yapabilir, ii) Bankalar yurt dışında döviz bulundurabilir, döviz cinsinden işlem yapabilir, iii) Yabancılar döviz bozdurabilir, işlemleri bankalarla yapmaları şartıyla gayrimenkul alabilir, iv) Bankalar Merkez Bankasının belirlediği bir aralık içinde işlemlerinde döviz kurunu belirleyebilir.

döviz kurunda yaşanabilecek yükselişlere karşı daha kırılgan, döviz kuru riskine açık duruma getirmiştir.

4.2.2. İç Finansal Serbestleşmenin (1980-1988) Bankaların Pasif Yapısı Üzerindeki Etkileri

Türkiye’de finansal serbestleşmenin gerçekleştiği 1980’li yılların ilk yarısında finansal sistemi düzenlemeye yönelik yapılan değişikliklerin banka bilançolarında pasif tarafına yansıdığı görülmüştür. Faiz oranlarının serbest bırakılmasıyla reel faizlerin pozitif seviyede oluşması sonucunda, toplam mevduatta artış gerçekleşmiştir (Oktayer, 2009, s. 84). Pozitif faiz oranı etkisiyle vadesiz mevduata göre vadeli mevduat tutmak cazip gelmeye başlamış ve bu dönemde vadeli mevduatların payı yükselmiştir. 1980’li yılların ikinci yarısından itibaren, özellikle 1984 yılında döviz tevdiat hesaplarına getirilen serbestlik sonrasında enflasyonun yüksek seyri ve döviz kurlarının artış eğilimi nedeniyle döviz tevdiat hesapları TL mevduatlarına alternatif olmaya başlamıştır. Mevduatların bir bölümü döviz cinsinden vadeli mevduatlara kayarken, yerli para cinsinden mevduatların payı azalış sergilemiştir (Balaylar, 2017, s. 558). Nitekim bu dönemde döviz tevdiat hesaplarının toplam mevduat içerisindeki oranının yükseldiği (bknz. Tablo E.51) görülmektedir.

Finansal serbestleşme çalışmaları kapsamında 1984 yılında uygulamaya koyulan 30 sayılı Kararnameyle Türkiye’de yerleşik olanların bankalarda döviz mevduatı bulundurmalarına, bankaların yabancı ülkelerde döviz bulundurmalarına ve döviz cinsinden işlem gerçekleştirebilmelerine izin verilmiştir (TCMB, 2002, s. 12). Alınan bu kararla birlikte, bankacılık sektörü yurt dışından elde ettiği düşük faizli fonları kamu bütçe açıklarını finanse etmek üzere yüksek faizli DİBS alımında kullanarak risksiz faiz kazancı elde etmeye başlamıştır. Sektörün bu şekilde kazanç sağlaması ve bunu sürdürmesine bağlı olarak, 1985-1989 döneminde mevduat dışı kaynak kullanımını artmıştır (bknz. Tablo 8).

Tablo 8: Bankacılık sektörü bilançosu pasif kalemlerinin toplam pasifler içindeki oranlarının (%) gelişimi (1981-1989)

Yıllar	Mevduat	Mevduat Dışı Kaynak (*)	Diğer Pasifler	Sermaye	Kâr
1981	55,3	19,6	18,6	4,5	0,1
1982	58,1	12,9	21,1	4,9	1,3
1983	54,3	14,3	22,8	4,8	2,4
1984	58,7	8,3	22,6	5,8	2,5
1985	64,2	9,2	17,6	4,6	2,6
1986	62,6	14,8	14,7	3,7	2,3
1987	58,4	19,1	14,3	3,7	2,2
1988	56,2	19,9	14,8	3,8	2,7
1989	57,2	19,2	14,2	4,3	3,3

Kaynak: TBB / Banka ve Sektör Bilgileri / İstatistiki Raporlar / 2020-Türkiye’de Bankacılık Sistemi (1958’den İtibaren) / 63.yıl-1 istatistikler.xls, <https://www.tbb.org.tr/tr/bankacilik/banka-ve-sektor-bilgileri/istatistik-raporlar/59>, Erişim: 18.01.2022

(*) Mevduat dışı kaynaklar; Para Piyasalarına Borçlar, Alman Krediler, Fonlardan oluşmaktadır

Bankacılıkla ilgili yasal düzenlemeler ve serbest piyasa ekonomisine geçişle birlikte uluslararası rekabetin artması sonucu, 1980’li yılların ilk yarısında özkaynakların bankacılık sektörü bilançolarının pasif yapısı içindeki oranı artmıştır. 1985-1990 döneminde bankacılık sektörünün özkaynakları yaklaşık üç katına çıkmış fakat pasifler içindeki payı azalmıştır (bknz. Tablo 8).

Finansal serbestleşme sonucunda faiz oranlarında ortaya çıkan değişim Türkiye’de finansal derinleşmenin sağlanmasına katkı yapmıştır. Yerli para cinsinden mevduatın reel faiz oranlarının pozitif değerlere çıkmasıyla önemli derecede artması 1980-1985 döneminde finansal derinleşmenin geliştiğini göstermektedir. 1980’de %3 olan yerli para cinsinden vadeli mevduatların payı 1986’da %21 seviyesine ulaşmıştır (bknz. Tablo E.60).

4.3. Dış Finansal Serbestleşmenin Tamamlanması: Uluslararası Finansal Sermaye Akımları ve Bankacılık Sektörü Bilançoları

Türkiye’de 1989 yılında gerçekleştirilen sermaye akımlarının serbestleşmesi ve tam konvertibiliteye geçiş uygulamalarıyla hukuki-idari düzenlemeler itibarıyla düşünüldüğünde dış finansal serbestleşme tamamlanmıştır. Çalışmanın bu kısmında, ilk olarak uluslararası finansal sermaye akımlarının bankacılık sektörü aktif yapısındaki etkileri; aktif sağlamlığı, aktif kalitesi, aktif-pasif ahengi, asimetrik bilgi problemleri, kredi faiz haddi, kredi hacmi, kredi vadelerinin uzunluğu ve şüpheli alacaklar açısından değerlendirilecektir. İkinci olarak, uluslararası finansal sermaye

akımlarının bankacılık sektörü pasif yapısındaki etkileri; mevduatlar, döviz cinsinden mevduatlar, mevduat dışı kaynaklar ve özkaynaklar açısından ele alınacaktır.

4.3.1. Uluslararası Finansal Sermaye Akımlarının Bankacılık Sektörü Bilançosu Aktif Yapısına Etkisi

Bu dönemde, Türkiye’de sermaye akımlarının tamamen serbestleşmesinden sonra bankacılık sisteminin istikrar ve sağlamlığına yönelik olarak etkin bir denetleme mekanizması tesis edilememiştir (TCMB, 2002, s. 39). Bankacılık sektörünün topladığı mevduatlar yatırımların finansmanına yönelik kredi sunma (finansal aracılık) fonksiyonunu yerine getirme açısından yetersiz kalmıştır. Kredi dağıtımında yaptığı yanlış tercihler sebebiyle bankacılık sektörü daha yüksek derecede riskle karşı karşıya kalmıştır.

Tablo 9: Bankacılık sektörü bilançosunda aktif kalemlerinin / toplam aktifler içindeki oranı (%)

	1980-1989	1990-1999	2000-2009	2010-2020
Aktifler				
Likit Varlıklar	26,4	23,7	16,0	13,9
Finansal Varlıklar	7,5	12,6	31,2	19,7
Krediler	46,0	41,3	37,9	61,9
Sabit Varlıklar	5,6	7,1	8,6	2,5
Diğer Varlıklar	13,9	14,6	5,9	1,9
Toplam Varlıklar	100,00	100,00	100,00	100,00
Finansal Açıklık Derecesi	---	1.85	5.75	5.66

Kaynak: TBB / Banka ve Sektör Bilgileri / İstatistik Raporlar / 2020-Türkiye’de Bankacılık Sistemi (1958’den İtibaren) / 63.yıl-1 istatistikler.xls, <https://www.tbb.org.tr/tr/bankacilik/banka-ve-sektor-bilgileri/istatistik-raporlar/59>, Erişim: 18.01.2022. TCMB, EVDS / Ödemeler Dengesi / Analitik Sunum (6. El Kitabı) <https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?evds/serieMarket>, Erişim Tarihi: 01.01.2022). Dünya Bankası / DataBank / World Development Indicators / Turkey / GDP (current LCU) <http://databank.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG/1ff4a498/Popular-Indicators>, Erişim: 16.01.2022

Bankacılık sektörünün kredi sağlama faaliyeti ve verilen kredilerin aktifler içindeki payı, önceki on yıllık döneme göre sermaye akımlarının tamamen serbest olduğu 1990-99 ve 2000-2009 döneminde azalmıştır (bknz. Tablo 9). Kredilerdeki düşüşün başlıca nedeni bankacılık sektörünün topladığı fonları kamu açıklarının finansmanı için Hazineye borç vermesi ya da devlet iç borçlanma senetleri alımında kullanmasıdır (bknz. Tablo E.53). 2000-2009 döneminde de kredilerin aktifler içindeki payı düşmüş, 2010-2020 döneminde büyük bir artış gerçekleştirmiştir. Likit değerler bankacılık sektörü için likidite riskinin yönetiminde kullanılan bir unsurdur. Risk artışına sebep olan yüksek enflasyon ve yüksek faiz olgusunun yaşandığı 1980’li yıllarda likit değerler yüksek seyretmiştir. Bu oran 1990’lı yıllarda düşmeye

başlamış; 1990-1999, 2000-2009, 2010-2020 döneminde düşüş sergilemiştir. Sermaye akımlarının serbestleşmesi sektörün elinde tuttuğu finansal varlıklarda artış sağlamıştır. Sabit varlıklar genel olarak iştirakler, bağlı menkul kıymetler ve bağlı ortaklıklardan oluşmaktadır. Ancak, 2001 yılına kadar kamusal bankaların görev zararları bu kalem içerisinde yer almıştır. Sabit varlıklar, bankaların iştirak sahibi olmalarının artması ve görev zararlarındaki artışa bağlı olarak 1990-2009 döneminde yükselmiş, 2010-2020 döneminde önemli ölçüde azalmıştır. Diğer varlıklarda 1990'lı yıllarda önceki on yıllık döneme göre artışlar olmuş, 2000'li ve 2010'lu yıllarda bu oran düşmeye başlamıştır.

1990'ların ilk yarısında kamu otoritesinin faiz oranlarını düşüreceğini açıklaması devalüasyon beklentisine ve döviz talebinin artmasına sebep olmuştur. Bu dönemde kredi derecelendirme kuruluşları Moody's ve Standard and Poors tarafından yapılan olumsuz değerlendirmeler kısa vadeli sermayenin kaçışına neden olmuştur (Şengönül vd., 2007, s. 40). 1994 yılında yapılan devalüasyonla birlikte döviz kurunda yüksek düzeyde dalgalanmalar olmuş ve döviz talebi karşılanamaz duruma gelmiştir. Bu yüzden, bankacılık sektörünün yabancı para açık pozisyonu 1995'te önemli ölçüde büyümüştür (bkz. Tablo 10). 1995-2001 döneminde sektörün yabancı para açık pozisyonu büyüme trendinde olmuş, 2002 yılında azalmış, 2003-2004 döneminde yatay seyrederken, 2005-2020 döneminde 2012 ve 2016 yılları dışında artış trendi göstermiştir.

Tablo 10: Bankacılık sektörü YP net açık pozisyonu (1988-2020) (Bin TL)

Yıllar	YP Net açık pozisyonu	Yıllar	YP Net açık pozisyonu
1988	685	2005	-13.601.233
1989	1.352	2006	-18.296.533
1990	-5.299	2007	-25.155.468
1991	-9.378	2008	-27.455.129
1992	-27.005	2009	-36.042.664
1993	-72.934	2010	-42.599.471
1994	-33.258	2011	-60.710.527
1995	-184.288	2012	-60.071.092
1996	-273.531	2013	-105.932.826
1997	-1.016.746	2014	-126.872.416
1998	-2.620.338	2015	-144.861.679
1999	-7.139.413	2016	-135.685.093
2000	-11.660.756	2017	-245.505.259
2001	-15.645.328	2018	-252.288.784
2002	-8645530	2019	-319.343.273
2003	-10.013.175	2020	-464.409.967
2004	-10.235.688	---	---

Kaynak: TBB / Banka ve Sektör Bilgileri / İstatistik Raporlar / 2020-Türkiye'de Bankacılık Sistemi (1958'den İtibaren) / 63.yıl-1 istatistikler.xls, <https://www.tbb.org.tr/tr/bankacilik/banka-ve-sektor-bilgileri/istatistik-raporlar/59> ,Erişim: 18.01.2022

1990'lı yıllarda bankacılık sektörü makroekonomik istikrarsızlıklara, sermaye akımlarındaki dalgalanmalara, faiz oranı ve döviz kuru değişimlerine karşı finansal açıdan sağlam bir yapıda olmamıştır. 1994 ve 1999 krizlerinde kredi/mevduat oranının düşmesi, yabancı para açık pozisyonunun büyümesi gibi finansal göstergelerdeki olumsuz seyir sektörün şoklar karşısında sağlam olmadığını göstermiştir. 1990-2001 yılları arasında bankacılık sektörü kırılma endeksinin 0 ile -0.5 aralığının dışında değerler alması (bkz. Tablo 11) bu dönemde bankacılık sektörünün krizler karşısında yüksek derecede kırılma olduğunu göstermektedir (Kibritçioğlu, 2003, s. 54). Bu durum bankacılık sektörüne yönelik yeni düzenlemeler yapılması gereğini ortaya koymuştur.

Tablo 11: Bankacılık sektörü kırılma endeksi (1992-2021)

Yıllar	Bankacılık Kırılma Endeksi(*)	Yıllar	Bankacılık Kırılma Endeksi(*)
1992	1,09(**)	2007	-0,42
1993	0,94(**)	2008	-0,31
1994	0,80(**)	2009	-0,54
1995	1,16(**)	2010	-0,22
1996	1,18(**)	2011	-0,33
1997	0,96(**)	2012	-0,46
1998	0,45	2013	-0,26
1999	0,41	2014	-0,46
2000	0,08	2015	-0,43
2001	-0,08	2016	-0,45
2002	-0,48	2017	-0,43
2003	-0,27	2018	-0,45
2004	-0,17	2019	-0,48
2005	-0,06	2020	-0,26
2006	-0,24	2021	-0,41

Kaynak: TCMB / İstatistikler / EVDS / Tüm Seriler / Para ve Banka İstatistikleri / Aylık, Bilanço, Bankacılık Sektörü, verileri kullanılarak hesaplanmıştır.
<https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?evds/serieMarket>, Erişim Tarihi: 10.02.2020

(*)Kibritçioğlu (2003) tarafından inşa edilen Bankacılık Sektörü Kırılma Endeksi, Banking Sector Fragility Index, BSF: BSF endeksinde gösterge olarak: bankacılık sektörü kredileri, yabancı yükümlülükleri ve mevduatları değişkenleri, bankacılık sektöründeki kredi riski, kur riski ve likidite riskini yansıtmaktadır. Formül şöyledir: $BSF_t = \left[\left(\frac{CPS_t - \mu_{cps}}{\sigma_{cps}} \right) + \left(\frac{FL_t - \mu_{fl}}{\sigma_{fl}} \right) + \left(\frac{DEP_t - \mu_{dep}}{\sigma_{dep}} \right) \right] / 3$

Burada, CPS bankacılık sektörü kredilerini (Claims on Private Sector), FL bankacılık sektörü yabancı yükümlülüklerini (Foreign Liabilities), DEP bankacılık sektörü mevduatlarını (Deposits on Banks) temsil etmektedir. BSF=0 kırılma yoktur, $0 < |BSF| < 0.5$ iken kırılma orta, $0,5 < |BSF|$ iken kırılma yüksek derecededir. İster negatif, isterse pozitif değerler söz konusu olsun endeks değeri sifıra yaklaştıkça (mutlak değerce küçüldükçe) kırılma azalmakta, sifirdan uzaklaştıkça (mutlak değerce büyüldükçe) kırılma artmaktadır.

(**) BSF endeksinin sifirdan büyük olması kısa vadede (başlangıçta) kırılma düşüş anlamına gelse de endeksteeki artışın 0,5'ten daha büyük seviyelere ulaşması ve artmaya devam etmesi, bu aşamada bankaların aşırı risk alması nedeniyle endeksin aniden -0,5'ten küçük seviyelere düşmesi (kriz) olasılığının artmaya başladığını göstermektedir.

(***) Endeks değerinin 0,5'ten büyük pozitif seviyelerdeki artış trendi kriz olasılığının arttığını gösterirken, -0,5'ten küçük negatif değerleri krizin ortaya çıktığını göstermektedir.

Bankacılık sektörünü etkinlik, rekabet edebilirlik ve sağamlık açısından daha gcl duruma getirmek amacıyla 1999 yılında yrrlge giren Bankalar Kanunu'yla Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu kurulmuştur (Yıldırım ve Sakarya, 2019, s. 445). 2001 yılında “Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı”nın uygulanmaya başlaması bankacılık sektörü üzerinde etkili olmuştur, 2002 yılından itibaren bankacılık sektörü kırılğanlık endeksi 0 ile – 0,5 arasında değerler almaya başlamıştır. Endeksin aldığı bu değerler bankacılık sektörünün makroekonomik faktörler, sermaye akımlarındaki ani dalgalanmalar, döviz kuru ve faiz oranlarındaki değişikliklere karşı kırılğanlığının azaldığını göstermektedir.

2004-2007 döneminde ülkeye yüksek miktarda sermaye girişı olurken, finansal açıklık derecesi yükselmiş (bknz. Tablo E.52), finans sistemi aracılık faaliyetlerini daha iyi yerine getirmeye başlamış ve krediler artmıştır. Bunun nedenleri arasında; sermaye akımlarının büyümesi, ekonomik istikrarın olumlu seyri, enflasyonun düşük ve istikrarlı olması gösterilebilir. Bu makroekonomik faktörlerin yanında bankacılık sektörünün aracılık faaliyetlerini olumlu yönde etkileyen bazı sektörel gelişmeler sıralanabilir: sektöre giren yabancı banka sayısının artmasıyla oluşan rekabet, bankacılık sektörünün yeniden yapılandırılması ve denetim sisteminin geliştirilmesi (TBB, 2008, s. 20). Bunlara bağlı olarak yerli paraya yöneliş de artmış ve finansal sistemin maruz kaldığı döviz kuru riski azalmıştır. Bankacılık sektörü bu yıllarda fonlarını tüketicilere ve reel sektöre daha fazla yönlendirmiş, kamu sektörüne giden fonlar azalmıştır. Bu dönem içerisinde bankacılık sektörünün toplam aktiflerinde artış olmuştur. Bankaların bilançolarında yerli para cinsinden aktiflerin ve pasiflerin artış oranı döviz cinsinden aktif ve pasiflerin artış oranından daha fazla gerçekleşmiştir.

2009 yılında küresel krizin etkisiyle sermaye ıkışları olmuş, bu dönemde sektörün likit varlıkları ve sunduğu krediler azalmıştır (Sümer, 2016, s. 494). 2010-2011 döneminde sermaye ıkışları devam etmiş, sektörün kârlılığı düşmüş ve kredilerdeki artışla beraber sermaye yeterliliği rasyosu azalmıştır (Yazıcı ve Göker, 2019, s. 122). 2012 yılında dünya genelinde uygulanan genişletici para politikaları sonucunda uluslararası risk alma iştahı yükselmiş ve sermaye akımları gelişmekte olan ülkelere yöneldiğinden döviz kuru dalgalanmaları bu dönemde azalmıştır.

2003-2013 döneminde kapsayan son on yıllık süreçte kredilerin aktifler içindeki payı ortalama olarak %33 oranında artmıştır. 2002 yılında %25'lerde olan bu oran 2013'te

%60'lara çıkmıştır (bkz. Tablo E.54). Kredilerdeki bu genişlemeye bağlı olarak kredi mevduat oranı 2002 yılında %36 iken, 2013 yılında %111'e ulaşmıştır. Bu dönem içerisinde menkul kıymetlerin aktifler içindeki payı küresel finansal kriz dönemi dışında azalma eğilimi göstermiştir. Bankacılık sektörü 2002-2013 yılları arasında ekonomik istikrar ve makroekonomik göstergelerdeki gelişmelerle birlikte ağırlıklı olarak kamu sektörüne finansman sağlayan önceki dönem yapısından şirketlere ve tüketicilere kaynak sunan bir yapıya kavuşmuş, temel fonksiyonunu yerine getirmeye yoğunlaşmıştır (TCMB, 2015, s. 27).

2015, 2016 ve 2017 yıllarında sermaye akımlarının seyrinde önemli bir değişim olmamıştır. Kredi genişlemesinde önceki dönemde başlayan artış eğilimi 2017 yılında devam etmiştir. Bankacılık sektörünün kısa vadeli likidite pozisyonu bu dönem için dirençli bir yapı sergilerken, kredi/mevduat oranı aynı seviyede kalmıştır. (TCMB, 2017, s. 5). 2018 yılında kredilerin genişleme hızı azalırken, kredi talebinin azalmasında, faiz oranlarının yükselmesi ve büyüme hızının yavaşlaması; kredi arzının azalmasında ise fon maliyetlerinin yükselmesi ve bankaların kredi riskinden dolayı kredileri sıkılaştırması etkili olmuştur (TCMB, 2018, s. 47).

Çalışmanın bu kısmında finansal sermaye akımlarının banka bilançolarının aktif yapısı üzerindeki etkileri; aktif sağlamlığı, aktif kalitesi, aktif-pasif ahengi, asimetrik bilgi problemi, kredi faiz haddi, kredi hacmi, kredi vadelerinin uzunluğu ve şüpheli alacaklar kapsamında ele alınacaktır.

4.3.1.1. Banka Bilançolarında Aktif Sağlamlığı Üzerine Etkileri

1990'lı yıllarda sermaye akımlarının serbestleşmesine bağlı olarak bankacılık sektörü yurt dışından kaynak sağlama imkânı elde etmiştir. Yurt dışındaki kaynaklardan sağlanan fonları faiz ya da kur arbitrajından faydalanarak finansal varlıklara yatırmıştır (BSB, 2001, s. 18). Ayrıca, sektörün aktifleri içerisinde döviz cinsinden kredilerin ve varlıkların payları artmıştır. Bu yöneliş sektörün aktif yapısının kur riskini artırmıştır. 1990-2001 döneminde yabancı para cinsinden aktiflerin toplam aktifler içindeki payı artmış (bkz. Tablo 12), 2002-2017 yılları ortalarında azalmış fakat dönemin sonlarına doğru artış eğilimine girmiştir.

Tablo 12: Bankacılık sektörü YP aktiflerin toplam aktif içindeki payı (1988-2020)

Yıl	YP Aktif	Yıl	YP Aktif
1988	26,2	2005	32,3
1989	24,8	2006	33,8
1990	23,0	2007	28,8
1991	28,7	2008	31,0
1992	32,1	2009	27,2
1993	38,2	2010	26,1
1994	45,2	2011	30,7
1995	43,4	2012	30,7
1996	44,6	2013	34,7
1997	45,4	2014	35,2
1998	40,1	2015	38,8
1999	38,1	2016	40,5
2000	35,3	2017	39,0
2001	48,1	2018	43,5
2002	46,4	2019	42,6
2003	39,3	2020	41,7
2004	36,8	2021	---

Kaynak: TBB / Banka ve Sektör Bilgileri / İstatistiki Raporlar / 2020-Türkiye’de Bankacılık Sistemi (1958’den İtibaren) / 63.yıl-1 istatistikler.xls, <https://www.tbb.org.tr/tr/bankacilik/banka-ve-sektor-bilgileri/istatistik-raporlar/59>, Erişim: 18.01.2022

Ülkeye giren sermaye artışı ve bankaların yurt dışından kaynak bulma imkânı elde etmeleri sonucunda bankacılık sektörünün kredi olarak kullanılabileceği kaynak miktarı artmıştır. Artan likidite bolluğu bankaların kullandıkları kredilerde dikkatsiz davranmalarına yol açmıştır. Bu davranışları sebebiyle 1990’ların sonlarına doğru bankacılık sektörü aktif yapısının kredi riski artmıştır. 1990-1997 döneminde tahsili şüpheli krediler oranı düşüş sergilerken (bkz. Tablo 13), 1998-2003 döneminde yükselmiş, 2004 yılından 2018 yılına kadarki dönemde azalmış ve sektörün kredi riski düşmüştür.

Tablo 13: Bankacılık sektörü bilançosu aktif sağlamlığı göstergeleri (1987-2020)

Yıllar	Likit Aktifler / T. Aktifler (%)	Tahsili Şüpheli Krediler/Toplam Krediler (%)	Yıllar	Likit Aktifler / T. Aktifler (%)	Tahsili Şüpheli Krediler/Toplam Krediler (%)
1987	35,7	7,9	2004	54,4	7,8
1988	40,4	8,2	2005	51,9	6,3
1989	37,5	4,3	2006	50,0	4,9
1990	32,8	4,7	2007	44,7	4,6
1991	35,5	6,2	2008	43,7	5,1
1992	38,4	4,0	2009	48,0	7,2
1993	41,4	3,7	2010	43,0	4,6
1994	39,3	4,8	2011	39,0	3,2
1995	36,9	3,2	2012	36,7	3,4
1996	36,4	2,3	2013	34,2	3,2
1997	33,5	2,4	2014	32,3	3,3
1998	32,4	8,4	2015	30,6	3,6
1999	35,9	13,5	2016	29,6	3,8
2000	32,2	12,8	2017	28,7	3,5
2001	33,3	19,9	2018	29,9	4,8
2002	56,6	27,4	2019	32,0	6,8
2003	57,3	16,2	2020	33,8	5,1

Kaynak: TBB / Banka ve Sektör Bilgileri / İstatistiki Raporlar / 2020-Türkiye’de Bankacılık Sistemi (1958’den İtibaren) / 63.yıl-1 istatistikler.xls, <https://www.tbb.org.tr/tr/bankacilik/banka-ve-sektor-bilgileri/istatistik-raporlar/59>, Erişim: 18.01.2022

1990-1995 döneminde ülkeye giren sermayeye bağlı olarak bankacılık sektörünün ve finansal kurumların elde ettikleri fonlar, kamu otoritesinin bankalara uyguladığı kamu kâğıdı bulundurma zorunluluğu ve borçlanma senetlerine uyguladığı yüksek faizle beraber kamu açıklarının finansmanına yönelmiştir. Tablo E.53 finansal sermaye girişinin arttığı bu dönemde bankacılık sektörünün elinde tuttuğu tahvillerin arttığını göstermektedir. Ancak, 1994 yılında sermaye girişinde azalma olmuş, tahvil miktarı artmaya devam etmiştir. 1994, 1998, 2001, 2009 ve 2018 gibi sermaye girişinin azaldığı yıllarda tahvillerin artmaya devam etmesi, ekonomik istikrarsızlık, kriz gibi durumlarda da sektörün finansal yatırım aracı olarak güvenilir bulunduğu devlet tahvillerinden vazgeçmediğini göstermektedir. Tahviller sâdece 2011 ve 2012 yıllarında azalmıştır.

4.3.1.2. Aktif Kalitesi: Aşırı Risk Üstlenme Açısından

Bankacılık sektörünün aktifleri içerisindeki en önemli kalem kredilerdir. Türkiye’de finansal serbestleşme birkaç yönden bankacılık sektörü kredileri ve aktif kalitesi üzerinde etkili olmuştur (TBB, 2008, s. 101). Kredilerin toplam aktiflere oranı 1990’dan sonra dalgalı bir seyir izlerken, 1998-2001 döneminde azalmıştır (bknz. Tablo E.52). 2002 yılından itibaren ekonomide ve finans sektöründe yaşanan olumlu gelişmelere bağlı olarak artış eğilimi göstermiştir. Bankaların verdikleri kredilerin artması olumlu bir gelişmedir, ancak tek başına yeterli değildir. Kredilerin kalitesi, kredi verilen sektörler ve kredilerin geri ödenme ihtimali de banka bilançolarının aktif yapısı itibarıyla son derece önemlidir.

1990 sonrası dönemde bankaların kredi verirken sektörel tercihleri doğru ve planlı olmamıştır. Bankaların kredi kullandırmada belirli sektörler, bölgelere ya da gruplara yoğunlaşmaları (kredi çeşitlendirmesine gitmemeleri) sektörün kırılganlığını artırmıştır (İnsel ve Sungur, 2003, s. 11). Bankaların asimetric bilgi problemi çerçevesinde maruz kaldıkları ters seçim ve ahlâki tehlike faktörleri bu dönemde etkili olmuştur.

Finansal serbestleşmeyle birlikte döviz cinsinden kredilerin artması (bknz. Tablo E.56) aktif kalitesi üzerinde etkili olan bir diğer unsur olmuştur. Bankalardan döviz cinsinden kredi alan müşteriler döviz kurundaki dalgalanmalara karşı kur riskine maruz kalmışlardır. Bankacılık sektörü de kur riskiyle karşı karşıya olan müşterilerinden dolayı bu müşterilerin aldıkları kredileri geri ödeyememe

durumundan kaynaklı kredi riskiyle karşı karşıya kalmıştır. Böylece, geri ödemesi geciken kredilerin artması aktif kalitesinde bozulmaya sebep olmuştur.

Bankacılık sektörünün elinde bulunan sabit varlıklar ekonominin istikrarsız olduğu; 1994, 1999-2001 dönemlerinde artarken, ekonomik istikrarın sağlanmaya başladığı 2003 yılı sonrası dönemde azalmıştır.

4.3.1.3. Banka Bilançosunda Aktif-Pasif Ahengi Açısından

Türkiye’de finansal serbestleşmenin gerçekleştirildiği yıllarda serbestleşmenin etkileri ve ülke ekonomisinin kronik problemlerinden dolayı bankacılık sektörü aktif-pasif ahengi açısından pek çok sorunla karşılaşmıştır. Enflasyonun olumsuz seyri ve belirsizlik nedeniyle yabancı paranın yerli paraya tercih edilmesi eğilimi (para ikâmesi) kuvvetlenmiştir. Döviz cinsinden mevduatlar toplam mevduatların, mevduatlar dışında kalan döviz cinsinden kaynaklar da toplam kaynakların büyük bir kısmını oluşturmuştur (Balaylar, 2017, s. 575). Bu yüzden, maruz kalınan kur riski ve döviz cinsinden likidite riski artmıştır. Sektörün sahip olduğu toplam mevduatın önemli bir bölümü üç ay ve daha kısa vadeli mevduatlardan meydana gelmiştir. Bu çerçevede bilançoların yönetilmesi zorlaşmış, aktif kalitesi bozulmuş, likidite azalmış, maruz kalınan risklere göre kârlılık çok düşük seviyelerde kalmış ve öz kaynakların büyümesi olumsuz etkilenmiştir (TBB, 2008, s. 9). Sektörün borçlarına karşılık elinde bulundurduğu likit aktiflerini gösteren Tablo 14’te bu oran; 1997, 2002 ve 2003 yıllarında yükselmiş, 2004 yılından itibaren ise düşme trendi sergileyerek %40’ın altına inmiştir.

Tablo 14: Bankacılık sektörü bilançosu aktif-pasif uyumu göstergesi (1987-2020)

Yıllar	Likit Aktifler / (Mevduat + Mevduat Dışı Kaynaklar), %	Yıllar	Likit Aktifler / (Mevduat + Mevduat Dışı Kaynaklar), %
1987	46,1	2004	68,7
1988	53,0	2005	64,3
1989	49,0	2006	60,6
1990	43,1	2007	55,9
1991	47,1	2008	53,3
1992	49,6	2009	59,5
1993	53,0	2010	53,3
1994	49,0	2011	47,7
1995	46,6	2012	46,4
1996	44,0	2013	42,1
1997	41,1	2014	39,9
1998	39,9	2015	37,6
1999	42,6	2016	36,5
2000	37,9	2017	35,5
2001	38,5	2018	37,8
2002	69,3	2019	40,2
2003	71,6	2020	41,7

Kaynak: TBB / Banka ve Sektör Bilgileri / İstatistiki Raporlar / 2020-Türkiye’de Bankacılık Sistemi (1958’den İtibaren) / 63.yıl-1 istatistikler.xls, <https://www.tbb.org.tr/tr/bankacilik/banka-ve-sektor-bilgileri/istatistik-raporlar/59>, Erişim: 18.01.2022

1990'lı yıllarda Türk bankacılık sektöründe öz kaynakların yetersizliği, aktif kalitesinin zayıflığı, iç denetimin yetersizliği gibi yapısal problemler sebebiyle bankacılık sektörü temel işlevini yerine getirememiştir (Taşkın, 2011, s. 290). Bu dönemde sektör yurt dışı kaynaklardan borçlanmaya yönelmiş ve döviz pozisyonu açıkları artmıştır. Bunun yanında, fon sahipleri tasarruflarını yabancı para cinsinden finansal kıymetlere yönlendirmiştir. Yerli para cinsinden varlıklara yapılan yatırımlar ise, faiz oranları yüksek ve vadeleri kısa olan finansal kıymetlere yapılmıştır. Bu nedenle bankacılık sektörü bilançolarının faiz ve kur riski artmıştır.

Türkiye'de 1990 sonrası dönemde yurt dışından kaynak bulma olanaklarının artmasıyla birlikte mevduat dışı yükümlülüklerin pasifler içindeki payı artmaya başlamıştır (Işık vd., 2005, s. 18). Bankacılık sektörü bilançolarında toplam mevduatın yarısından fazlasının döviz cinsinden olması bankalar için kur riskini artıran bir unsur olmuştur. Bankacılık sektörünün pasiflerinde döviz cinsinden yükümlülüklerin payı, döviz cinsinden aktiflere oranla daima daha fazla olmuştur. Finansal serbestleşme ve özellikle 1990'dan sonra dövizle yapılan işlemlere getirilen serbestlikle birlikte döviz cinsinden aktiflerin ve döviz cinsinden pasiflerin her ikisinde de artışlar olmuştur. İlerleyen yıllarda döviz cinsinden pasiflerin payı aktiflere oranla daha fazla artış göstermiştir. Bankaların bu şekilde açık pozisyonla faaliyette bulunmaları bankacılık sektörünün kırılganlığını artırmıştır (Okay, 2002, s. 112). İlaveten; finansal piyasalarda dalgalanmaların artması, piyasalara giriş çıkışın kolaylaşması, kamu kesiminin fon ihtiyacını sürekli finans sektöründen karşılamaya yönelmesi, bankaların topladığı mevduatlar içerisinde döviz tevdiat hesaplarının yüksek olması ve bankaların aktif-pasif yönetiminin etkin olarak yapılamaması, bankacılık açısından kriz zeminini kuvvetlendirmiştir (Mandacı, 2003, s. 68). Bankacılık sektörü bilançosunda YP cinsinden varlıkların payı; 1989-1994, 1996-1997, 2001, 2012-2016 dönemlerinde artmış, 2001 yılında TP cinsinden varlıkların payından daha fazla olmuş; 1998-2000, 2002-2005, 2009-2010, 2015, 2017, 2019-2020 dönemlerinde azalmıştır (bknz. Tablo E.55).

4.3.1.4. Asimetrik Bilgi Problemleri Açısından

Finansal serbestleşme, bir açıdan kaynakların etkin kullanımını ve rekabet koşullarını bozduğu düşünülen kontrol ve denetim uygulamalarından piyasaların arındırılması süreci (deregülasyon) şeklinde tanımlanabilir. Ancak, reel ve finansal piyasaların

etkin işlediği ve tam rekabetçi koşullara sahip olduğu tartışmalı bir konudur. Bu tartışmalar ağırlıklı olarak, bilginin taraflar arasında mükemmel bir şekilde dağılmadığı ve piyasaların asimetrik bilginin varlığına bağlı olarak aksak bir yapıya sahip olduğu düşüncesi üzerinde gerçekleşir. Asimetrik bilgi, finansal piyasalarda karar alırken taraflardan birinin bilgiye sahip olmasına karşın diğer tarafın bilgiye sahip olmaması ya da eksik bilgiye sahip olması şeklinde ifade edilebilir. Bilginin eksik olması finansal piyasalarda ters seçim (adverse selection) ve ahlâki risk (moral hazard) problemlerinin ortaya çıkmasına yol açar. Ters seçim, fon sahiplerinin fon talep edenlerle ilgili eksik bilgiye sahip olmasına ve doğru bir değerlendirme yapamamasına bağlı olarak gerçekleşir. Buna karşın ahlâki risk, fon sahipleri tarafından fonların talep edenlere verilmesinden sonra fonları arz edenlerin fonu kullananların faaliyetlerini takip edememesi ve fon kullanıcılarının art niyetli olabilmelerinden kaynaklanmaktadır (Aloğlu, 2005, s. 48).

Türkiye dâhil gelişmekte olan ülkelerde finans sektöründeki istikrarsızlıklar ve asimetrik bilgi problemleri yüzünden piyasanın etkin işleyememesi finansal serbestleşmeden beklenen faydanın sağlanmasını engellemektedir. Finansal serbestleşmeye bağlı olarak faiz oranlarının yükselmesi ve piyasaların asimetrik bilgiden dolayı istikrarsız olması sebebiyle gelişmekte olan ülkelerde finansal serbestleşmeyi sorgulayan bir bakış açısı ortaya çıkmıştır (Atamtürk, 2007, s. 78). Gelişmekte olan pekçok ülkede finansal piyasalar üzerindeki kısıtlamaların kaldırılması 1980-1990 döneminde gerçekleştirilmiştir. 1990'lerden sonra başlayan finans sistemi üzerindeki düzenlemelerin ikinci evresini ekonominin yapısal koşulları üzerinde uygulanan reformlar oluşturmaktadır. Bu düzenlemelerin yapılmasındaki amaç; ekonominin genelinde istikrarı sağlamak, kredi piyasasında asimetrik bilgiden kaynaklanan ters seçim ve ahlâki risk gibi sorunları gidermek amacıyla finansal sistem üzerinde etkin bir şekilde işleyen denetim mekanizması kurmak, bankacılık sisteminde rekabet koşullarını iyileştirmek, yerli ve yabancı kredi piyasaları arasındaki kopuklukları önlemek ve ulusal borsa ile uluslararası borsaların entegrasyonunu gerçekleştirmektir. Türkiye'de ve birçok gelişmekte olan ülkede finansal serbestleşmeden beklenen faydayı sağlayabilmek için bu amaçlara ulaşmada yoğun çaba sarfedilmiş, çok sayıda reform gerçekleştirilmiştir (Güloğlu ve Altunoğlu, 2002, s. 109). Asimetrik bilginin sebep olduğu ters seçim ve ahlâki tehlike problemleri kredi riskini artırarak, kredinin geri ödenmesinde problemlere

(Mishkin, 1998, s. 2) ve tahsili şüpheli alacaklarda artışa yol açmaktadır. Tablo 13 Türkiye’de tahsili şüpheli kredilerin toplam krediler içindeki payının 1988-2021 dönemindeki gelişimini göstermektedir. Sözkonusu oranın, ekonomik istikrarsızlığın arttığı 1998-2002 ve 2008-2009 yılları arasında yükseldiği, diğer dönemlerde ise yatay seyrettiği ya da düşüş trendi sergilediği görülmektedir.

4.3.1.5. Kredi Faiz Haddi Açısından

Bankalar kredi faizlerini belirlerken genellikle mevduatlara ödedikleri faizleri göz önüne almaktadır. Çünkü mevduata ödenen faizler bankaların katlandığı maliyet durumunda temel faktördür ve bankalar tarafından kredi faizlerine yansıtılmaktadır. Ancak, bankaların kendi finansal yapılarından kaynaklanan farklılıklar sebebiyle kredi faizleri bankalar arasında değişiklik göstermektedir. Bu nedenle, kredi faizlerinin belirlenmesini bütün bankaların maliyetlerini etkileyen mevduat faizleri üzerinden değerlendirmek mümkün olabilmektedir.

Türkiye’de 1990-2009 döneminde reel faiz oranları dalgalı bir seyir izlemiştir (bkz. Tablo 5). Bankacılık sektörünün verdiği kredilerin aktifler içindeki payı 1990-2003 döneminde düşmüş, 2004’ten 2008’e kadar ise artmıştır (bkz. Tablo 15). Buna karşın, 2010-2018 yılları arasında reel faiz oranları düşük seviyelerde kalmıştır. Bu yüzden, sektörün sunduğu kredi miktarında önemli artışlar gerçekleşmiştir.

Türkiye’ye yönelik yabancı sermaye girişi 1990 yılından itibaren 2003 yılına kadar, 1999 yılı dışında, reel faiz oranlarındaki değişim ile genelde aynı istikamette seyretmiş, reel faiz haddi düştüğünde azalmış, yükseldiğinde ise artmıştır. Bu durum Tablo 5 ve 6 sütun 4’te görülebilmektedir. Ancak, 2003 yılından itibaren reel faiz oranı 2009 yılındaki azalmanın dışında istikrarlı bir eğilim sergilerken, yabancı sermaye girişi dalgalı bir seyir izlemiştir. Bu dönemde reel faiz oranı, dolayısıyla kredi faizleri ile sermaye girişi arasında önemli bir karşılıklı münasebet görülmemektedir.

4.3.1.6. Kredi Hacmi Bakımından

Bu dönemde mevduatlar çok hızlı artarken, kredi hacminde büyüme, kamu bütçesindeki büyük açıklar ve kamu borçlanma ihtiyacı 1990’larda finansal yatırımcıların devlet iç borçlanma senetlerine yönelişi sebebiyle sınırlı kalmıştır (TBB, 2008, s. 101). 1998-2001 yılları arasında bankacılık sektörü kredilerinin

aktifler içerisindeki payı düşmüştür. Bununla birlikte 2003 yılından itibaren, 2008 finans krizinin etkilerinin görüldüğü 2009 yılı dışında, ekonomideki olumlu seyre bağlı olarak kredilerin aktifler içindeki payı önemli ölçüde artmıştır (bknz. Tablo 15).

Tablo 15: Kredilerin aktifler içindeki payı (%) (1989-2020)

Yıllar	Krediler	Yıllar	Krediler
1989	42,2	2005	38,6
1990	47,0	2006	45,0
1991	43,9	2007	50,0
1992	41,8	2008	52,0
1993	41,4	2009	47,7
1994	39,1	2010	52,9
1995	42,5	2011	57,2
1996	43,1	2012	59,2
1997	45,5	2013	62,1
1998	38,3	2014	64,1
1999	30,1	2015	65,2
2000	32,9	2016	66,1
2001	24,6	2017	66,9
2002	26,5	2018	64,7
2003	28,0	2019	62,3
2004	33,7	2020	60,5

Kaynak: TBB / Banka ve Sektör Bilgileri / İstatistiki Raporlar / 2020-Türkiye’de Bankacılık Sistemi (1958’den İtibaren) / 63.yıl-1 istatistikler.xls, <https://www.tbb.org.tr/tr/bankacilik/banka-ve-sektor-bilgileri/istatistik-raporlar/59>, Erişim: 18.01.2022

Sermaye akımlarının serbest olduğu dönemde kredilerin TP-YP dağılımında önemli değişiklikler ortaya çıkmıştır. YP cinsinden kredilerin payı 1988 yılından itibaren artmaya başlamış, 1998-1999 ile 2001-2002 yılları arasında TP cinsinden kredilerin payını aşmıştır (bknz. Tablo E.56). 2003 yılından sonra bu oran ekonominin toparlanmaya başlamasıyla azalma eğilimine girmiştir.

Bankacılık sektörü 2003 yılına kadarki süreçte reel sektörü kredilerle finanse etmekten çok kamuya kaynak sunma işlevini üstlenmiştir. Bankaların topladığı fonlar kredilerden ziyade getirisi yüksek olan devlet iç borçlanma senetlerine yönelik yatırımlarda kullanılmıştır. Özellikle finansal serbestleşmenin en yoğun yaşandığı 1990-1995 döneminde yatırımların finansmanında kullanılan kredi hacmi nispeten gerilemiştir.

4.3.1.7. Kredi Vadelerinin Uzunluğu Bakımından

1990-2000 dönemi yüksek enflasyon süreci ve belirsizlik ortamında fon sahipleri tasarruflarını kısa vadeli finansal yatırımlara yönlendirmiş, bankaların kredileri mevduatlarına kıyasla daha uzun vadeli hale gelmiş ve bankacılık sektörü bilançolarında vade uyumsuzluğu problemi şiddetlenmiştir (TCMB, 2021, s. 6).

Tablo 16’da 1988-2020 döneminde kredilerin vade yapısı gösterilmiştir. 1997 yılına kadar sektörün kısa vadeli kredi payının arttığı, sonraki yıllarda ise uzun vadeli kredi payının artmaya başladığı görülmektedir.

Tablo 16: Kredilerin vade yapısı (%)

Yıllar	Kısa Vadeli Krediler / Toplam Krediler(%)	Uzun Vadeli Krediler / Toplam Krediler(%)	Yıllar	Kısa Vadeli Krediler / Toplam Krediler(%)	Uzun Vadeli Krediler / Toplam Krediler(%)
1988	64,5	35,5	2005	50,4	49,6
1989	67,6	32,4	2006	47,0	53,0
1990	74,9	25,1	2007	46,0	54,0
1991	75,0	25,0	2008	42,9	57,1
1992	76,6	23,4	2009	41,1	58,9
1993	77,4	22,6	2010	37,7	62,3
1994	77,4	22,6	2011	34,4	65,6
1995	84,7	15,3	2012	36,3	63,7
1996	81,7	18,3	2013	33,4	66,6
1997	84,0	16,0	2014	33,1	66,9
1998	76,7	23,3	2015	28,6	71,4
1999	70,7	29,3	2016	28,0	72,0
2000	66,9	33,1	2017	25,7	74,3
2001	55,4	44,6	2018	27,2	72,8
2002	53,1	46,9	2019	27,2	72,8
2003	57,4	42,6	2020	27,2	72,8
2004	59,0	41,0	2021	---	---

Kaynak: TBB / Banka ve Sektör Bilgileri / TBB Veri Sistemi / Finansal lar / Bilanço verileri kullanılarak oluşturulmuştur. https://verisistemi.tbb.org.tr/index.php?/tbb/report_mali, Erişim: 12.01.2022.

1997’den itibaren görülen bu değişimin temelinde, kısa ve uzun vadeli kredilerin TP-YP dağılımına bakıldığında 1997 yılından itibaren uzun vadeli YP krediler payının artması yer almaktadır (bknz. Tablo E.57). Ekonominin kriz sürecine girdiği bu yıllarda döviz kuru riskine karşı bankacılık sektörü kendisini korumaya alarak YP cinsinden kredi vermeye yönelmiştir. 2003 yılından itibaren ekonominin toparlanmasıyla birlikte uzun vadeli TP cinsinden kredilerin payı artmaya başlamıştır.

Dış finansal serbestleşme tamamlandıktan sonra gelişmekte olan ülkelerde ve Türkiye’de bankacılık sektöründe görülen vade uyumsuzluğu önemli bir dengesizlik unsurudur. Kamu otoritesinin denetiminin yetersiz olduğu gelişmekte olan ülkelerde bankacılık sektörünün aktifleri ile pasiflerinin vadeleri arasında ciddi bir uyumsuzluk meydana gelmekte ve açık pozisyonla faaliyet yürütmek bir kurala dönüşmektedir (Aloğlu, 2005, s. 78). Açık pozisyonla faaliyet yürütmek kredilerin vadelerinin uzun

olmasından dolayı kredi stokundaki büyümenin mevduattaki büyümeden daha hızlı bir şekilde yükselmesine sebep olmaktadır.

4.3.1.8. Şüpheli Alacaklar Bakımından

Türkiye’de 1990 yılından itibaren uzun bir dönem boyunca kamu açıklarının finansmanına yönelik ödünç fon sunan bankaların mali yapıları kötüleşmiştir. Tahsil edilemeyen görev zararları ve tahsili gecikmiş şüpheli alacakların yükselmesi sebebiyle bankaların kısa dönemli likidite ihtiyaçları şiddetlenmiştir (TCMB, 2002, s. 19).

Finansal serbestleşmeyle birlikte yükselen faiz oranları riski yüksek projeler için kredi alan borçluların kredi geri ödemelerinde sıkıntı yaşamalarına ve kredi veren kuruluşların iflas etme ihtimallerinin artmasına, bankacılık sektörü istikrarının bozulmasına yol açmaktadır (Stiglitz ve Weiss, 1981, s. 394). Finansal yapısı derinleşmemiş durumdaki Türkiye’de dış finansal serbestleşmeye bağlı olarak piyasalara aşırı miktarda yabancı sermaye girişi piyasaların istikrarını olumsuz etkilemiştir. Kısa vadeli kazanç sağlamak amacıyla ülkeye giren spekülatif sermaye akımı ülke ekonomisinde sunî bir gelişmeyle birlikte ekonomiye canlılık katmıştır. Bu durum insanları daha fazla tüketime yönlendirerek, borçlanma yoluyla yapılan gayrimenkul gibi yatırımları artırmış, bunun yanında yatırımcıların kredi kullanarak yaptıkları yatırımları genişletmiştir. Ekonomideki bu geçici büyüme süreci bittikten sonra kredilerin vadesinde ödenmesinde problemler yaşanmış ve bu durum iflaslarla sonuçlanmıştır (Canbay, 2018, s. 8). İlaveten, finansal sermaye akımları sonucunda ülkeye giren sermayenin aşırı iyimserliğe yol açması bankaların ortaklarına ya da üçüncü şahıslara verimli olmayan faaliyetleri için kredi sağlamalarına ve kredi riskinin artmasına sebep olmuştur. Ekonomik aktivitenin değişkenliği, yüksek enflasyon oranları ve artan borçlanma faizleri kredi faaliyetleri üzerinde olumsuz etki yapmış ve şüpheli kredilerin artmasına neden olmuştur.

Dövizle yapılan işlemlere getirilen serbestlikle birlikte bankalar tarafından kullanılan döviz cinsinden kredilerde artış olmuştur. Döviz cinsinden verilen kredilerde bankalar kur riskini kredi verdikleri müşterilerine yüklerken, kredinin tahsil edilememe riskini kendileri üstlenmektedir. Döviz cinsinden kredilerin toplam krediler içindeki payının artması kur riskinin yanında kredi riskinin de artmasına neden olan bir unsurdur (Aloğlu, 2005, s. 141).

Tablo 17’de bankacılık sektörünün tahsili şüpheli kredilerinin gelişimi verilmiştir. 1998-2002 yılları arasında ve 2008 krizinin etkisinin görüldüğü 2008-2009 yılında tahsili şüpheli kredilerin toplam krediler içindeki payının yükseldiği görülmektedir. Başlıca sebebi, bu dönemlerde ortaya çıkan krizlerin kredi kullananların ödeme güçlerini zayıflatmış olmasıdır.

Tablo 17: Tahsili şüpheli kredilerin gelişimi (1988-2021)

Yıllar	Tahsili Şüpheli Krediler (Bin TL)	Tahsili Şüpheli Kredilerin Toplam Krediler İçindeki Payı %	Yıllar	Tahsili Şüpheli Krediler (Bin TL)	Tahsili Şüpheli Kredilerin Toplam Krediler İçindeki Payı %
1988	1.949.40	8,2	2005	7.654.521.00	6,3
1989	1.686.90	4,3	2006	8.381.012.00	4,9
1990	3.278.00	4,7	2007	10.162.362.00	4,6
1991	6.564.20	6,2	2008	13.870.214.00	5,1
1992	7.839.60	4,0	2009	21.675.224.00	7,2
1993	13.402.60	3,7	2010	19.720.422.00	4,6
1994	30.569.40	4,8	2011	18.628.785.00	3,2
1995	45.263.60	3,2	2012	23.118.112.00	3,4
1996	75.031.80	2,3	2013	29.204.394.00	3,2
1997	184.742.40	2,4	2014	36.040.062.00	3,3
1998	986.437.90	8,4	2015	47.163.706.00	3,6
1999	2.282.531.00	13,5	2016	57.691.328.00	3,8
2000	3.516.719.00	12,8	2017	63.524.787.00	3,5
2001	6.756.525.00	19,9	2018	96.173.607.00	4,8
2002	9.457.235.00	27,4	2019	150.112.246.00	6,8
2003	8.478.847.00	16,2	2020	151.876.991.00	5,1
2004	6.258.245.00	7,8	2021	159.448.290.00	4,1

Kaynak: TCMB, İstatistikler, EVDS, Tüm Seriler, Para ve Banka İstatistikleri, Aylık, Bilanço, Bankacılık Sektörü, <https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?/evds/serieMarket>, Erişim Tarihi: 08.02.2020

4.3.2. Uluslararası Finansal Sermaye Akımlarının Bankacılık Sektörü Bilançosunun Pasif Yapısına Etkisi

Sermaye akımları serbestleştikten sonra Türkiye’de bankacılık sektörü, finansal sistemin denetiminin zayıf olmasından dolayı, yabancı para pozisyonlarındaki açıklara rağmen, kârının yüksek, riskinin düşük olduğunu düşündükleri, yurt dışından mevduat dışı borçlanmayı ve bu kaynakları yurt içinde getirisi yüksek olan devlet iç borçlanma senetlerinin alımında kullanmayı tercih etmiştir. Mevduatlara verilen devlet garantileri bankacılık sisteminde rekabetin gelişmesine engel ve bankaların risk alırken kontrolsüz davranmalarına sebep olmuştur (TCMB, 2002, s. 39). Bu dönemde döviz cinsinden yapılan işlemlere getirilen serbestlikle beraber yüksek enflasyon ve yüksek faiz ortamının getirdiği koşullara bağlı olarak, mevduat sahiplerinin fonlarının değerini koruma amacıyla döviz tevdiat hesaplarına

yönelmeleri, yüksek faiz sonucu yükümlülüklerin maliyetinin artması, bankacılık sektörünün pasif yapısını olumsuz etkilemiş, kur ve faiz risklerinin artmasına sebep olmuştur.

Tablo 18: Bankacılık sektörü bilançosu pasif kalemlerinin toplam pasifler içindeki payı (%)

	1981-1989	1990-1999	2000-2009	2010-2020
Pasifler				
Mevduat	58,3	61,3	65,2	58,0
Mevduat Dışı Kaynak	15,3	18,3	16,6	22,7
Diğer Pasifler	17,8	11,5	6,3	7,7
Sermaye	4,5	4,1	5,4	3,1
Kâr	2,2	2,0	4,6	7,1
Toplam Pasifler	100,00	100,00	100,00	100,00
Finansal Açıklık Derecesi	---	1.85	5.75	5.66

Kaynak: TBB / Banka ve Sektör Bilgileri / İstatistiki Raporlar / 2020-Türkiye’de Bankacılık Sistemi (1958’den İtibaren) / 63.yıl-1 istatistikler.xls, <https://www.tbb.org.tr/tr/bankacilik/banka-ve-sektor-bilgileri/istatistik-raporlar/59>, Erişim: 18.01.2022, TCMB, EVDS / Ödemeler Dengesi / Analitik Sunum (6. El Kitabı) <https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?evds/serieMarket>, Erişim Tarihi: 01.01.2022). Dünya Bankası / DataBank / World Development Indicators / Turkey / GDP (current LCU) <http://databank.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG/1ff4a498/Popular-Indicators>, Erişim: 16.01.2022

Bankacılık sektörü bilançosunun pasif yapısı içerisinde mevduatların bütün dönemlerde en büyük ağırlığa sahip olduğu görülmektedir (bkz. Tablo 18). 1990 sonrası dönemde önceki on yıllık döneme göre mevduatların pasifler içindeki payında az da olsa bir artış meydana gelmiştir. 1980’li yıllarda başlayan mevduatlar içerisinde döviz tevdiat hesapları payında artış bu dönem başındaki yıllarda hızlanarak devam etmiş, 1994 yılında mevduatların %49’una ulaşmıştır. Döviz tevdiat hesapları payının 1998-2000 döneminde düşüş, 2001-2002 döneminde yükseliş trendi sergilediği, 2003’ten itibaren tekrar düşmeye başladığı ve düşüş trendini hafif zikzaklar çizmekle beraber 2014’e kadar sürdürdüğü görülmektedir (bkz. Tablo 21). Enflasyonun yüksekliği ve ekonominin istikrarsız seyrine bağlı olarak mevduatlar ağırlık itibarıyla kısa vadeli mevduatlardan oluşmuştur.

Pasifler içerisinde önemi giderek artan bir diğer kalem mevduat dışı kaynaklardır. Yurt dışından alınan borçlar sonucu elde edilen bu kaynaklar ağırlıklı olarak yabancı para cinsindedir. 1990 sonrası dönemde mevduat dışı kaynakların pasifler içindeki payı önceki on yıllık döneme göre önemli ölçüde artmıştır (bkz. Tablo 19). Öte

yandan, önceki yıllara göre diğer pasifler kaleminin toplam kaynaklar içindeki payı mevduatlara ve mevduat dışı kaynaklara yönelik sebebiyle azalmıştır. 1990'lardan sonra bankacılık sektöründe öz sermayenin pasifler içindeki payında önemli bir değişiklik olmamıştır.

Bankacılık sektörünün topladığı mevduatların pasifler içindeki payı; 1993-1996, 1999, 2001, 2016, 2019 dönemlerinde artmıştır. Bankacılık sektörünün yurt dışı piyasalardan sağladığı mevduat dışı kaynakların payı ise, 1991 yılı dışında, 1989-1993 ve 2012 yılı dışında, 2011-2020 dönemlerinde yüksek seyretmiştir (bknz. Tablo 19).

Tablo 19: Pasif kalemlerin ve finansal açıklık derecesinin gelişimi (1981-2020)

Yıllar	Mevduat (%)	Mevduat Dışı Kaynak (%)	Diğer Pasifler (%)	Sermaye (%)	Kâr (%)	Finansal Açıklık Derecesi
1989	57,2	19,2	14,2	4,3	3,3	---
1990	56,0	20,2	13,7	4,6	3,2	---
1991	56,2	19,3	14,9	4,8	2,4	---
1992	55,1	22,2	14,0	4,3	1,8	0,41
1993	52,0	26,2	12,5	3,9	2,8	0,82
1994	63,2	17,5	10,9	3,5	2,6	-1,03
1995	65,0	14,3	11,8	3,3	2,8	1,20
1996	68,6	14,2	8,3	3,3	2,8	1,92
1997	64,7	16,6	9,2	4,7	1,8	4,46
1998	65,7	15,5	9,9	4,4	1,3	2,42
1999	66,9	17,2	10,0	4,4	-1,7	4,65
2000	65,8	19,0	8,3	5,4	-0,5	6,10
2001	70,4	16,0	6,4	6,4	-0,6	-5,18
2002	67,0	14,8	6,2	5,6	5,1	2,88
2003	64,4	15,6	5,7	5,4	6,6	3,23
2004	64,4	14,8	5,8	4,8	8,1	8,64
2005	63,9	16,9	5,7	5,0	7,0	9,33
2006	64,5	18,0	5,5	5,2	4,5	14,50
2007	63,6	16,3	7,0	5,4	5,1	10,95
2008	64,2	17,7	6,3	5,2	4,7	7,23
2009	63,5	17,2	5,9	5,0	5,9	-0,14
2010	63,9	16,8	5,9	4,7	6,5	7,92
2011	60,2	21,7	6,1	4,1	6,2	5,12
2012	59,3	19,8	7,5	3,9	7,8	8,48
2013	57,7	23,6	7,4	3,3	6,6	7,38
2014	56,0	24,9	7,3	3,1	7,4	6,69
2015	55,9	25,4	7,4	2,9	7,2	6,37
2016	56,4	24,9	7,6	2,8	7,0	4,58
2017	55,4	25,7	7,8	2,5	7,2	6,48
2018	55,7	23,6	9,6	2,4	7,3	2,81
2019	58,9	20,5	9,4	2,2	7,9	5,01
2020	58,4	22,5	9,0	2,0	7,2	1,43

Kaynak: TBB/Banka ve Sektör Bilgileri/İstatistiki Raporlar/2020-Türkiye'de Bankacılık Sistemi (1958'den İtibaren)/63.yıl-1 istatistikler.xls, <https://www.tbb.org.tr/tr/bankacilik/banka-ve-sektor-bilgileri/istatistik-raporlar/59>, TCMB, EVDS/Ödemeler Dengesi/Analitik Sunum <https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?evds/serieMarket>, Dünya Bankası/World Development Indicators/Turkey/GDP <http://databank.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG/1ff4a498/Popular-Indicators>, Erişim: 16.01.2022

2008 finansal krizinin etkisinin görüldüğü 2009-2011 döneminde toplam sermaye akımlarını temsil eden finansal açıklık derecesi azalmış; 2012-2017 arasında düşme, 2018’de yükselme, 2019-2020 döneminde tekrar düşme trendi göstermiştir.

Tablo 20: Bankacılık sektörü sermaye yeterliliği oranı ve göstergeleri (%) (1987-2020)

Yıllar	Sermaye Yeterliliği				Yıllar	Sermaye Yeterliliği			
	Net Çalışma Sermayesi / Aktifler	Özkaynaklar / (Mevduat +Mevduat Dışı Kaynaklar)	Özkaynak / Aktifler	Sermaye Yeterliliği Oranı ^(*)		Net Çalışma Sermayesi / Aktifler	Özkaynak / (Mevduat +Mevduat Dışı Kaynaklar)	Özkaynak / Aktifler	Sermaye Yeterliliği Oranı ^(*)
1987	1,1	10,6	8,2	-	2004	7,8	18,9	15,0	28,8
1988	1,3	12,0	9,1	-	2005	8,	16,8	13,5	24,2
1989	0,8	12,3	9,4	-	2006	8,4	14,5	12,0	22,0
1990	2,2	13,3	10,1	-	2007	9,7	16,4	13,1	19,1
1991	1,1	12,7	9,6	-	2008	8,9	14,3	11,7	18,1
1992	0,7	11,1	8,6	-	2009	10,5	16,5	13,3	20,9
1993	2,2	12,0	9,4	-	2010	10,8	16,6	13,4	19,2
1994	0,5	10,6	8,5	-	2011	9,6	14,6	11,9	16,7
1995	1,4	11,3	8,9	-	2012	11,0	17,0	13,4	18,1
1996	1,6	10,8	8,9	-	2013	9,2	13,9	11,3	15,4
1997	2,8	11,6	9,4	-	2014	9,5	14,5	11,8	16,4
1998	1,1	11,0	8,9	-	2015	8,7	13,8	11,3	15,6
1999	-3,5	7,0	5,9	-	2016	8,6	13,7	11,1	15,5
2000	-1,7	8,2	6,9	-	2017	8,5	13,8	11,1	16,8
2001	-0,8	8,3	7,2	-	2018	8,3	14,0	11,1	17,4
2002	3,5	14,8	12,1	24,2	2019	8,2	14,1	11,2	18,4
2003	6,5	17,8	14,2	30,9	2020	7,3	12,5	10,1	18,8

Kaynak: TBB / Banka ve Sektör Bilgileri / İstatistiki Raporlar / 2020-Türkiye’de Bankacılık Sistemi (1958’den İtibaren) / 63.yıl-1 istatistikler.xls, <https://www.tbb.org.tr/tr/bankacilik/banka-ve-sektor-bilgileri/istatistik-raporlar/59>, Erişim: 18.01.2022

(*) Basel II Anlaşmasına göre, Sermaye Yeterlilik Rasyosu, öğeleri ve minimum değeri şöyledir: Sermaye Yeterlilik Oranı= (Özkaynaklar) / [Kredi Riski (KR)+Piyasa Riski (PR)+Operasyonel Risk (OR)] ≥%8.

2002 yılında hesaplanmaya başlayan sermaye yeterlilik oranı 2002-2010 döneminde yüksek düzeydeyken, 2010 yılından itibaren kredilerdeki artışla beraber %20’nin altında seyretmiştir (bkz. Tablo 20).

Bankacılık sektörünün yabancı para net açık pozisyonu 1995-2001 döneminde sürekli artarak oldukça yüksek düzeylere çıkmıştır. 2013 yılında yüksek oranda artmış, sonraki yıllarda da yüksek seviyelerde kalmıştır (bkz. Tablo 10).

Bankacılık sektörünün kârlılığı 1998 yılına kadar dalgalı bir görünümdeyken 1999-2002 döneminde düşmüştür. 2003 yılından itibaren artan kârlılık seviyesi 2013 yılında dünya ekonomisinde önde gelen ülkelerin sıkı para politikasına geçeceklerini duyurmalarından itibaren sermaye girişlerinin azalmaya başlamasıyla birlikte 2015

yılına kadarki dönemde düşmüştür. 2015 yılından sonra tekrar artmaya başlamıştır (bknz. Tablo E.59).

Çalışmanın bu kısmında finansal sermaye akımlarının bankacılık sektörü bilançolarının pasif yapısı üzerindeki etkileri; mevduatlar, mevduat dışı kaynaklar ve öz kaynaklar açısından değerlendirilecektir.

4.3.2.1. Mevduatlar Açısından: Döviz Cinsinden Mevduatlarda Artış

1990'lı yıllarda döviz cinsinden mevduat hesaplarının toplam mevduat içindeki payı artmıştır. Bunun temel nedenleri; kamunun bütçe açıklarına bağlı olarak artan finansman ihtiyacı, yüksek faiz, yüksek enflasyon ve bunun bir sonucu olarak para ikâmesi sürecidir (TBB, 2008, s. 15).

1990'da toplam mevduatın beşte biri civarında olan döviz tevdiat hesabı artarak 2001-2002 krizinde toplam mevduatın yarısını aşmıştır (bknz. Tablo 21). Ağırlığı açısından 2003'ten itibaren azalmış, 2012 yılından sonra tekrar artış eğilimi göstermiş, 2021 yılında yeniden toplam mevduatın yarısını aşmıştır.

Tablo 21: Döviz tevdiat hesaplarının toplam mevduat içindeki payı (1986-2021)

Yıllar	Döviz Tevdiat Hesaplarının Toplam Mevduat İçindeki Payı %	Yıllar	Döviz Tevdiat Hesaplarının Toplam Mevduat İçindeki Payı %
1986	17,4	2004	42,2
1987	23,2	2005	34,3
1988	24,8	2006	36,6
1989	22,6	2007	32,7
1990	23,1	2008	32,6
1991	31,6	2009	31,4
1992	35,8	2010	27,1
1993	37,8	2011	29,5
1994	49,7	2012	27,6
1995	49,3	2013	31,0
1996	44,7	2014	31,9
1997	45,9	2015	37,6
1998	41,8	2016	36,9
1999	40,7	2017	39,1
2000	39,0	2018	43,4
2001	54,6	2019	45,2
2002	55,1	2020	44,7
2003	46,3	2021	53,0

Kaynak: TCMB, EVDS / Tüm Seriler / Para ve Banka İstatistikleri / Aylık Mevduat Türlerine Göre, Mevduat Bankaları, <https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?/evds/serieMarket>, Erişim: 01.01.2022.

Tablo E.60'ta mevduatların vade yapılarına göre dağılımı verilmiştir. Vadesiz tasarruf mevduatının payı 2003 yılına kadar dalgalı bir görünüm sergilerken, bu

yıldan itibaren düzenli olarak artmıştır. Ancak, vadeli tasarruf mevduatlarının payı 2003 yılından itibaren çok düşük düzeyde bir artış gösterebilmiştir. Vadesiz döviz tevdiat hesabının payı sürekli artarak 2002 yılında en yüksek düzeye çıkmıştır. 2003 yılından itibaren 2010'a kadar azalış trendi göstermiş, 2011'den 2021'e kadar tekrar artış trendi sergilemiştir. Diğer taraftan, vadeli döviz tevdiat hesabının ağırlığı; 1993-1997, 2001-2004 ve 2019-2021 dönemlerinde yüksek seviyelere çıkmıştır. Ekonomide istikrarsızlık ve belirsizliklerin olduğu dönemlerde döviz tevdiat hesabına yönelik artmıştır.

4.3.2.2. Mevduat Dışı Kaynaklar Açısından

Kambiyo rejiminin değiştirilmesinin ve sermaye akımlarına serbestlik tanınmasının en önemli sonuçlarından biri bankacılık sektörünün yurt dışından borçlanabilme imkânına kavuşmasıdır. Bu yüzden, özellikle 1990'lı yıllarda bankacılık sektörü bilançolarında mevduat dışı kaynakların bilanço içindeki payı artış göstermiştir (TBB, 2008, s. 67).

Bankacılık sektörü bilançolarında mevduat dışı kaynak payının artması, sektörün yurt dışından kısa vadeli ve döviz cinsinden borçlanma yoluna gittiğini ve bu yolla elde edilen fonların mevduat mahiyetinde olmadığını göstermektedir. Bu durum bankacılık sektöründe vade uyumsuzluğu ve döviz kuru riskini artırmıştır.

YP mevduat dışı kaynakların, 1997-1998 ve 2000-2001 gibi kriz dönemlerinde arttığı, bankacılık sektörünün bu yıllarda daha çok döviz cinsinden borçlandığı görülebilmektedir. Ayrıca, bankacılık sektörünün 1996-2001 ve 2014-2019 dönemlerinde yüksek düzeyde YP cinsinden mevduat dışı kaynak kullandığı, bu kaynakların payının 1989-1997 döneminde 1994 yılı dışında, 2009-2018 döneminde 2015 ve 2017 yılları dışında artış trendi sergilediği, 2004-2009 döneminde azalış trendi ortaya koyduğu görülmektedir (bknz. Tablo 22). Mevduat dışı kaynakların pasifler içindeki payı ise 2011-2021 döneminde yüksek seviyelere çıkmıştır.

Tablo 22: YP mevduat dışı kaynaklar ve toplam mevduat dışı kaynakların gelişimi (1988-2020)

Yıllar	Mevduat Dışı Kaynaklar (Bin TL)	YP Mevduat Dışı Kaynaklar (Bin TL)	YP Mevduat Dışı Kaynakların Mevduat Dışı Kaynaklar Toplamı İçindeki Payı(%)	Toplam Pasifler (Bin TL)	Mevduat Dışı Kaynakların Pasifler İçindeki Payı(%)
1988	13.037	4.694	36,0	68.354	19,1
1989	20.102	7.179	35,7	109.051	18,4
1990	32.967	13.978	42,4	170.274	19,4
1991	53.959	26.743	49,6	295.840	18,2
1992	117.246	64.128	54,7	553.928	21,2
1993	273.100	168.192	61,6	1.047.987	26,1
1994	346.474	203.117	58,6	2.0189.38	17,2
1995	579.612	389.202	67,1	4.102.383	14,1
1996	127.399.5	992119	77,9	8.959.111	14,2
1997	321.959.0	2.716.927	84,4	19.378.544	16,6
1998	571.509.0	4.508.498	78,9	36.827.949	15,5
1999	12.386.629	9.392.404	75,8	72.120.858	17,2
2000	19.773.249	14.824.922	75,0	104.088.037	19,0
2001	26.643.524	22.267.092	83,6	166.392.917	16,0
2002	31.503.470	21.087.933	66,9	212675488,2	14,8
2003	39.085.076	24.787.336	63,4	249.749.773	15,6
2004	45.261.039	30.051.579	66,4	306.451.565	14,8
2005	66.919.772	42.895.764	64,1	396.970.059	16,9
2006	87.213.472	55.233.323	63,3	484.857.262	18,0
2007	91.614.064	53.768.767	58,7	561171879,3	16,3
2008	125.225.773	71.178.728	56,8	705.870.774	17,7
2009	137.679.764	67.044.558	48,7	798.532.678	17,2
2010	161.782.562	92.119.661	56,9	961875771,9	16,8
2011	252.040.303	149.536.841	59,3	1.160.711.796	21,7
2012	256.839.821	167.308.732	65,1	1.298.142.527	19,8
2013	386.484.433	265.058.264	68,6	1.635.370.077	23,6
2014	470.880.809	335.460.535	71,2	1.888.308.478	24,9
2015	568.777.528	401.015.203	70,5	2.235.994.714	25,4
2016	647.126.786	478.951.731	74,0	2.595.347.984	24,9
2017	794.005.091	576.932.938	72,7	3.095.039.170	25,7
2018	862.672.822	659.700.422	76,5	3.656.359.182	23,6
2019	862.911.932	653.121.965	75,7	4.201.885.172	20,5
2020	1.276.167.658	807.872.655	63,3	5.663.536.186	22,5

Kaynak: TBB / Banka ve Sektör Bilgileri / İstatistiki Raporlar / 2020-Türkiye’de Bankacılık Sistemi (1958’den İtibaren) / 63.yıl-1 istatistikler.xls, verileri kullanılarak hesaplanmıştır. <https://www.tbb.org.tr/tr/bankacilik/banka-ve-sektor-bilgileri/istatistik-raporlar/59>, Erişim: 18.01.2022

4.3.2.3. Öz Sermaye Açısından

1990’lı yıllarda bankalar fonlarını devlet iç borçlanma senetlerine yatırmışlardır. Çünkü devlet iç borçlanma senedi riskliliği düşük, getirisi yüksek bir yatırım aracıdır. DİBS’ne yatırım yüksek bir sermaye yeterlilik düzeyi gerektirmemektedir. Bu münasebetle bankalar söz konusu dönemde öz kaynak oranlarını yükseltme ihtiyacı duymamışlardır (TBB, 2008, s. 75).

1992-2001 döneminde bankaların öz kaynaklarının pasifler içindeki payı azalmıştır. 1998-2001 kriz döneminde öz kaynakların pasifler içindeki ağırlığı en düşük seviyelere gerilemiştir. Ancak, öz kaynakların pasifler içindeki payı 2001'den itibaren ekonomideki toparlanmayla birlikte artış trendi sergilemiştir (bknz. Tablo 23).

Tablo 23: Öz kaynakların gelişimi (1988-2021)

Yıl	Öz Kaynak (Bin TL)	Toplam Pasifler (Bin TL)	Öz Kaynakların Pasifler İçindeki Payı(%)	Yıl	Öz Kaynak (Bin TL)	Toplam Pasifler (Bin TL)	Öz Kaynakların Pasifler İçindeki Payı(%)
1988	4.432	683.54	6,5	2005	53.736.044	396.970.059	13,5
1989	8.264	109.051	7,6	2006	57.977.531	484.857.262	12,0
1990	13.275	170.274	7,8	2007	73.485.931	561.171.879	13,1
1991	21.220	295.840	7,2	2008	82.695.699	705.870.774	11,7
1992	33.448	553.928	6,0	2009	106.467.44	798.532.678	13,3
1993	69.903	1.047.987	6,7	2010	129.086.92	961.875.771	13,4
1994	125.105	2.018.938	6,2	2011	138.452.25	1.160.711.79	11,9
1995	251.159	4.102.383	6,1	2012	174.563.41	1.298.142.52	13,4
1996	540.572	8.959.111	6,0	2013	184.892.21	1.635.370.07	11,3
1997	1.253.190	19.378.544	6,5	2014	222.331.54	1.888.308.47	11,8
1998	2.128.713	36.827.949	5,8	2015	251.613.64	2.235.994.71	11,3
1999	1.968.264	72.120.858	2,7	2016	288.788.99	2.595.347.98	11,1
2000	5.047.971	104.088.037	4,8	2017	345.030.88	3.095.039.17	11,1
2001	9.731.084	166.392.917	5,8	2018	345.030.88	3.656.359.18	9,4
2002	25.698.648	212675488,2	12,1	2019	345.030.88	4.201.885.17	8,2
2003	35.537.885	249.749.773	14,2	2020	345.030.88	5.663.536.18	6,1
2004	45.962.658	306.451.565	15,0	2021	---	---	---

Kaynak: TBB / Banka ve Sektör Bilgileri / İstatistiki Raporlar / 2020-Türkiye’de Bankacılık Sistemi (1958’den İtibaren) / 63.yıl-1 istatistikler.xls, <https://www.tbb.org.tr/tr/bankacilik/banka-ve-sektor-bilgileri/istatistik-raporlar/59>, Erişim: 18.01.2022

4.4. 2008 Küresel Krizi ve Sermaye Akımları

Yarım asırdır dünya ekonomisinde gelişen finansallaşma olgusu³⁰ öncelikle gelişmekte olan ekonomilerde, sonra gelişmiş ekonomilerde finansal krizlerin daha sık ve şiddetli şekilde ortaya çıkmasına yol açmıştır.³¹ Dünya genelinde gerek üretim gerekse tüketim itibarıyla durgunlukların finansallaşma sayesinde aşılacağı fikri yaşanan krizler sonucunda şiddetli şekilde sorgulanır olmuştur (Foster, 2008, s. 6). 2000’li yıllarda kapitalizmin ve finansallaşmanın en önemli merkezi olan ABD’de kişisel gelirin finansallaşması, özellikle geliri düşük işçilerle yoksul insanlara bile ipotek karşılığı borçlanma olanağının sağlanması ve bu kredilerin menkul kıymetlere

³⁰ Finansallaşma, sermaye akımlarının serbestleşmesiyle beraber fon arz edenler ile fon talep edenlerin ve finansal yatırımcıların coğrafi sınırları aşarak kendi tercih ettikleri yerlerde işlem yapabilmelerini ifade etmektedir.

³¹ Türkiye’de ve dünyada 1990’dan sonra görülen belli başlı kriz tecrübeleri; 1995 Meksika, 1997/8 Asya, 1994, 1998, 2000, 2001 Türkiye ve 2008 Küresel finans krizleri şeklinde sıralanabilir.

dönüştürülmesi sonucunda 2008 küresel finansal krizi ortaya çıkmıştır (Aalbers, 2008, s. 152). Krizin etkileri ABD'yi ve diğer gelişmiş ülkeleri aşarak gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarının aniden yavaşlamasıyla dünya geneline yayılmıştır. Günümüzde ABD, parası uluslararası rezerv para olduğundan dolayı açıklarını kendi parası (senyoraj geliri) ile kapatabilen ve diğer ülkelerin tasarruflarını tüketen yapısıyla krizin merkezinde yer almıştır. ABD ekonomisi 1990'lı yıllardan itibaren cari açığın artış gösterdiği, tasarrufundan daha çok tüketen, cari açığını ödemeler dengesi itibarıyla ancak yabancı sermaye girişi sayesinde finanse edebilen, diğer bir ifadeyle, yabancı sermaye ithalatçısı bir ülke durumundadır.

2008 Krizini açıklamak üzere iktisadi akımlara ait çeşitli görüşler ileri sürülmüştür. Geleneksel para politikası paradigması (Neoklasik-monetarist perspektif) krizi açıklama hususunda kullandığı modellerde finansal piyasalara yer vermemesi yüzünden yetersiz kalmıştır. Bu yaklaşımın temeli, fiyat ve çıktı istikrarının beraberinde mutlaka finansal istikrarı da sağlayacağı şeklindedir, ancak bu anlayış kriz ile birlikte çökmüştür. Buna karşın, Minsky'nin öncülük ettiği Post Keynesyen paradigma 2008 Krizinin açıklanmasında daha başarılı olmuştur. Minsky finans sektöründeki eğilimi ekonominin genelindeki eğilimle ilişkilendirmiştir. Ekonominin genişleme döneminde finans sektöründe yatırımlar ve borçlanmalar büyük miktarda artacak, fiyatlar olması gerekenin çok üzerine çıkacaktır. Ekonominin daralma döneminde finansal yatırım ve borçlanmalar azalacak fiyatlar olması gerekenin altına düşecektir (Samur, 2021, s. 39). Minsky'nin yaklaşımı genişleme döneminde beklenen kar ve yatırımlardaki artışların borçlanmayı da artıracığı, bunun sonucunda finansal istikrarsızlığın ortaya çıkacağı, finansal istikrarsızlığın genişleme dönemindeki dinamikler sebebiyle oluştuğu bakış açısına sahiptir (Samur, 2021, s. 51). Minsky, kapitalizmin kendi dinamiklerinin krize yol açacağını, özellikle finans sektöründekiler olmak üzere firmaların güçlü finansman konumlarından belli bir noktadan sonra zayıf finansman durumuna geçeceğini, sürecin reel sektörün borç yükünde artış suretinde ilerleyeceğini ifade etmiştir (Minsky, 1995, s. 4). Ancak kriz; tüketicilerin borçlarını ödeyememesi, finans kesiminin bilanço dengesinin bozulması ve kredi arzının kısılmasıyla iktisadi faaliyetin yavaşlaması şeklinde gelişmiştir. Bununla birlikte Post Keynesyen yaklaşım; krizin merkezi olan ülkelerde emek gelirleri azalırken yüksek gelir gruplarının gelirlerinin arttığını, toplam talebi canlı

tutmak için bu eşitsizliğin gelişen finansal piyasaların imkânlarıyla giderilmeye çalışıldığını, bunun sonucunda borçlanma ile gelir arasındaki uyumsuzluğun giderek arttığını ve krize yol açtığını ileri sürmüştür (Üzar, 2017, s. 303). Dünya genelinde ülkeler açısından hem yurt içinde hem de ülkeler arasında finansallaşma eğiliminin kuvvetlenmesi, bilgi teknolojilerinin ve finansal araçların gelişmesi Post Keynesyen yaklaşımın vurguladığı üzere, krizleri açıklamak için inşa edilen modellerde finansal piyasalara yer verilmesini zorunlu kılmaktadır.

Uluslararası finansal sermaye akımları 1990'lı yıllardan beridir gerek gelişmiş ülkeler, gerekse gelişmekte olan ülkelerde ortaya çıkan krizlerin en önemli nedeni olarak görülmektedir (Lucarelli, 2012, s. 430). Gelişmekte olan ülkelerde sermaye akımlarına ve likidite bolluğuna bağlı olarak gerçekleşen iktisadi canlanma, çöküş, tekrar toparlanma döngüsü bu ülkelerin karşı karşıya olduğu ortak bir probleme dönüşmüştür. Yüksek sermaye girişlerinin yaşandığı dönemlerde bankacılık sektöründeki düzenleme ve denetlemelerin yetersiz olması sebebiyle aşırı kredi genişlemesi olurken bir canlanma evresi yaşanmaktadır. Ancak, bu evrenin devamında ani ve yüksek miktarda sermaye çıkışlarının neden olduğu finansal krizlerin ortaya çıktığı çöküş dönemleri meydana gelmektedir (Erdem ve Atbaşı, 2011, s. 40). Gelişmekte olan ekonomilerin finansal sermaye akımlarından elde edilen kaynaklara bağımlı duruma gelmesi ya bu ülkelerde aynı kriz döngüsünün ortaya çıkmasına sebep olacaktır (çöküş ortaya çıkacak) ya da bir çıkış olarak bu ülkeler âni sermaye hareketlerini (çıkışlarını) kontrol edecek, diğer yandan sermaye akımlarındaki dalgalanmalara karşı özellikle bankacılık sektörü olmak üzere kendi finansal sektörlerini geliştirip derinleştirerek sağlam bir yapıya kavuşturacaklardır.

2004-2006 döneminde Türkiye'ye yönelik sermaye akımları 2003 yılına göre önemli derecede artmıştır (bkz. Tablo 6). Ancak, küresel ekonomik krizin ortaya çıkıp derinleştiği 2008, 2009 yıllarında büyük miktarda sermaye çıkışı yaşanmış, krizin etkileri gelişmekte olan diğer ülkelerde olduğu gibi Türkiye'de de görülmüştür (TCMB, 2009, s. 2). 2010 yılından itibaren sermaye girişleri önceki seviyesine dönmüş olsa da 2008 ve 2018 tecrübeleri Türkiye ekonomisinin sermaye akımlarını istikrarlı biçimde ülkede tutacak derecede bir finansal gelişme gösteremediğini ortaya koymuştur. Türkiye'ye yönelik sermaye akımları ve sergilediği ani değişim (bkz. Tablo 6), ülkeye gelen sermayenin kısa vadeli, son derece istikrarsız, diğer bir

ifade ile sıcak para şeklinde olup ÷lkeye spekülasyon amaçlı geldiğini göstermektedir.

Küresel finans krizi sürecinde gelişmiş ÷lke merkez bankalarının genişletici para politikası uygulamaları ve dış piyasalardakine kıyasla yüksek durumdaki yurt içi faiz oranı nedeniyle Türkiye'ye yönelik sermaye akımları artmıştır. Bu durum yerli paranın değerlendirilmesine, aşırı kredi genişlemesine ve cari işlemler dengesinde bozulmalara neden olmuştur (TCMB, 2011a, s. 3). Cari açığın yüksekliğine bağlı olarak açığın finansmanında kısa vadeli sermaye akımlarının ve portföy yatırımlarının payının yükselmesi küresel piyasalarda ortaya çıkabilecek ani değişikliklere karşı ÷lke ekonomisinde hem finansal hem de reel sektör kırılganlığını artırmış ve farklı bir para politikası uygulanmasını gerektirmiştir. Bu kapsamda TCMB, uyguladığı enflasyon hedeflemesi stratejisine 2010 yılı sonlarında finansal istikrarı dâhil ederek, dış ticaret dengesi ve sermaye akımlarından kaynaklanabilecek finansal riskleri azaltmayı amaçlayan bir para politikasını uygulamaya koymuştur (TCMB, 2012, s. 5). Bu yaklaşımda temel politika aracı olarak kullanılan kısa vadeli faiz oranına ek olarak faiz koridoru, zorunlu karşılıklar ve rezerv opsiyonu gibi değişik politika araçları birlikte kullanılmaya başlanmıştır (TCMB, 2012, s. 6).

Gelişmekte olan ÷lkeler uluslararası finansal sermaye akımlarına karşı daha kırılgan bir finansal yapıya sahiptir. Kapalı bir ekonomide olumsuz sonuçları zayıf olan bir yanlış politika, açık bir ekonomide küçük bir finansal şoku büyük bir krize dönüştürebilir. Bu hal Asya Kaplanlarını vuran, gelişmekte olan ÷lkelerin yaşadığı en şiddetli kriz tecrübesi durumundaki 1997-1998 Asya Krizinden çıkarılan önemli bir derstir. Yetersiz finansal denetim ve düzenleme, makroekonomik yönetimle ilgili problemler ve şeffaflığın olmayışı belirgin biçimde sorunlara katkı yapmaktadır. Ancak, devasa boyutlardaki uluslararası sermaye akımları, bu akımlardaki çok şiddetli dalgalanma olmasaydı 1997 Güneydoğu Asya Krizi açısından devre tamamlanmaz ve bu denli bir çöküş yaşanmaz, vaka 1980 Kore veya 1983 Tayvan krizinden daha fazla hatırlanmazdı (Stiglitz, 1999, s. 13).

Nitekim Türkiye'de finansal serbestleşmenin tam olduğu 1990'lı yıllarda 1991, 1994, 1998 dışında yüksek miktarda sermaye girişleri olmuş (bkz. Tablo 6), 1990-2001 döneminde finansal sektörünün kırılganlığı son derece yükselmiştir (bkz. Tablo 11). Bu münasebetle Türkiye ekonomisi 1990-2001 arasındaki 10 yıllık döneme üç büyük kriz tecrübesini (1994, 1998, 2001 vakaları) sığdırabilmiştir. Ancak 2002'den

Grafik 2’de görüldüğü gibi, sâdece portföy yatırımları dikkate alındığı (yabancı doğrudan yatırımlar gözardı edildiği) takdirde üç değişkenin 2000-2020 dönemindeki karşılıklı ilişkileri aynı veya zıt yönde değişme itibarıyla doğrudan yabancı sermaye akımlarının dâhil edildiği yukardaki durumla ana hatları bakımından aynıdır. Burada 1992-1998 döneminde portföy yatırımları (kısa vadeli sermaye akımları) büyüme ve sanayi üretim endeksi ile toplam sermaye akımlarından farklı olarak aynı yönde ilişki göstermiştir.

4.6. 2021’de Finansal Gelişmeler ve İzlenen Politikalar: Kur Tırmanışını Durdurmak Üzere “Kura Karşı Korunmalı TL Mevduat” Uygulaması

Son yıllar (2020-2022) dünya ekonomisi ve her ülke gibi Türkiye ekonomisi açısından pandemi etkisi altında geçmiştir. Ekonomik gelişmeleri değerlendirirken dönemin özellikleri göz önünde bulundurulmalıdır. Dünya genelinde pandemi başında meydana gelen panik ortamı insanların yarını düşünüp tedarik kopukluğundan endişeye kapılarak mala hücum etme ve temel ihtiyaç maddelerini biriktirme eğilimini artırırken, çalışma ve üretim koşullarında ortaya çıkan zorluklar üretim hacminde daralmaya yol açmıştır. Arz-talep arasında oluşan dengesizlik (arz açığı) ve gerçekleşen yeniden fiyatlamalar sonucunda dünya genelinde ve Türkiye’de enflasyon oranları artış göstermiştir. Dünya genelinde enflasyonun artışı reel para arz-talebi dengesinin bozulmasına ve faiz oranlarının artmasına yol açmış, bu yüzden Türkiye dâhil gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımları azalmıştır. Türkiye ve diğer gelişmekte olan ülkelerde döviz miktarı azaldığından, döviz kurları yükseliş eğilimine girmiştir. Döviz kurundaki yükselmenin bir diğer önemli nedeni gelişmekte olan ekonomilerde ve ülkemizde enflasyondaki yükselişe ve ulusal paranın değer kaybına karşı varlık sahiplerinin finansal servetlerinin değerini korumak için dövize ve döviz cinsinden finansal aktiflere yönelmeleridir.

Bu gelişmeler sürerken, 2021 sonlarında 2022’nin ilk çeyreğinde ekonomi yönetimi döviz kurunu göz ardı eden, faiz oranlarını düşürmeyi amaçlayan, ihracatı teşviğe dayalı bir stratejiye geçmiştir. Bu doğrultuda TCMB politika faiz oranını indirmeye yönelmiş, ancak bu durum TL cinsinden para arzının artmasına ve döviz kurunun olağan dışı seviyelere yükselmesine yol açmıştır. Döviz kurunun yükselmesiyle artan

ithal girdi maliyetleri yurt içi fiyatlara yansımış (maliyet enflasyonu) ve zaten yüksek seviyedeki enflasyon oranının daha da yükselmesine sebep olmuştur. Böylece Türkiye ekonomisi döviz kuru ve enflasyonun yüksek olduğu, ancak diğer taraftan faiz oranlarının istenen seviyelere düşürülemediği bir sürece girmiştir.

Döviz kurunun aşırı derecede yükselmesi ekonomi yönetimini kurun ateşini söndürmek üzere tedbir almak zorunda bırakmış, bu kapsamda yerli para cinsinden mevduatları özendirmek amacıyla kur korumalı TL vadeli mevduat hesabı uygulamasına geçilmiştir. Uygulamaya göre, yerli para mevduat sahiplerinin kurdaki dalgalanmalara karşı mevduatlarının faiz getirisi koruma altına alınmış, ortaya çıkan değer kayıplarının devlet tarafından karşılanacağı taahhüt edilmiştir.

Kura karşı korumalı TL mevduat hesabı uygulamasına ilişkin olarak lehte ve aleyhte çeşitli görüşler³² öne sürülmüştür:

Kura karşı korumalı TL mevduat stratejisi üzerine *olumlu görüşler* şöyle özetlenebilir: Demirkol (2021), “paketin açıklanmasıyla dövizdeki oynaklığın bir miktar azaldığını, vadenin çok önemli olduğunu, yılsonunda doların 11.80-12 seviyelerinde olmasının bile olumlu olduğunu” ifade etmiştir. Erten (2021), “TL’yi özendirme ve TL’de kalan yatırımcıyı koruma amaçlı alınan önlemlerin etkilerinin başlangıçta kurun düşmesi şeklinde gerçekleştiğini ancak, kurun henüz dengeye gelmediğini, MB’nin beş müdahale ile sağlayamadığı gelişmenin bu karara güvenilerek hızlı bir şekilde sağlandığını” belirtmiştir. Cangöz (2021), “vergi gelirlerindeki azalmanın etki analizinin yapılmış olduğunu düşündüğünü, devletin bankaların kur zararlarını kabul etmiş olduğunu” ifade etmiştir. Asmalı (2021), “TL mevduatlarındaki getirinin kur artışı karşısında korunmasının dolarizasyonu önemli ölçüde önleyeceğini, ihracatçıların kur dalgalanmasından dolayı fiyatlayamama problemlerinin olduğunu, böylece ihracatçıya bir kur garantisinin getirildiğini, kurdaki düşüşün fiyatlara yansımalarının beklendiğini” belirtmiştir (Bloomberg HT, 2021). Uygulama TL’nin değer kaybını durdurmaya yardımcı olması durumunda finansal açıdan bankaların kısa vadeli risklerini azaltarak kredi riskini düşürebilir ve varlık kalitesi üzerindeki baskıyı azaltabilir. Ancak, uygulama TL’yi zayıflatan yüksek enflasyon, negatif reel faiz, güvenilir bir politika çıpasının olmaması gibi konuları ele almamaktadır (FitchRating, 2022).

³² Kura karşı korumalı TL mevduat hesabı stratejisi 2022’nin ilk çeyreği itibarıyla henüz akademik alanda yeterli ölçüde incelenememiştir. Ortaya konulan görüşler akademik nitelikte olmaktan öte iktisat alanındaki kimi analist ve uzmanların yalnızca fikirleri mahiyetindedir.

Kura karşı korumalı TL mevduatı stratejisi üzerine *olumsuz görüşler* ise şöyle sıralanabilir: Kara (2021), Doğaner (2021) ve Karaca (2021) daha önce benimsenen ekonomi modelinin uygulanamayacağını anlayan hükümetin bu sebeple başka bir modeli uygulamaya koyduğunu savunmuşlardır. Karaca (2021), “piyasalarda bu açıklamayla birlikte ani döviz satışı kararlarının alındığını, ancak bunun geçici bir durum olabileceğini, yöntemin çok büyük riskler taşıdığını, kurun aniden yükselmesi durumunda aradaki farkın nasıl-nereden karşılanacağını meçhul olduğunu, para basmadan altından kalkılamayacak bir durumun ortaya çıkabileceğini” ifade etmiştir. Erten (2021), uygulamayla birlikte TL’nin bir anlamda dolara çıpalandığını belirtmiştir. Doğaner (2021), “uygulamanın kur üzerinde etkili olduğunu, ancak fiyatlamalar üzerindeki etkisinin zamanla anlaşılacağını” belirtmiştir. Kara (2021), “Merkez bankasının daha önceki müdahaleleriyle bu uygulamanın örtüşmediğini, politikaların duruma göre değişkenlik göstererek istikrarsız olduğunu” ifade etmiştir. Karaca (2021) ve Doğaner (2021) bu yöntemin devlete ve vergisini ödeyen vatandaşa yükünün ne kadar olacağını sisteme katılımın seviyesine ve özellikle vade sonlarındaki kur artış miktarına bağlı olacağını, bunun da kendi içinde bir belirsizlik taşıdığını iddia etmişlerdir. Ayrıca, bu yükün karşılanması için bütçe ayrılması gerektiği ya da borçlanma yoluyla karşılanabileceği, para basmanın tercih edilmesi durumunda bunun yüksek enflasyona sebep olacağını belirtmişlerdir (BBC, 2021).

Uygulama finansal alanda geçerlidir, yani üretim, istihdam, enflasyon gibi makroekonomik sorunlara etkisi dolaylı surette olabilir. *İlk olarak*, uygulamayla kısa vadede döviz kurundaki aşırı yükselmenin önüne geçilebilmiştir. Bu, an itibarıyla çok önemli bir başarıdır. Hem kur tırmanışı frenlenmiş, hem de döviz cinsinden borçların TL itibarıyla karşılığının yükselişi önlenmiş durumdadır. Bu, Hazine ve döviz cinsinden borçlu diğer aktörler için önemli bir kazançtır. *İkinci olarak*, döviz kurunun düşmesi veya en azından sabit kalması, ithal girdi maliyetlerindeki yükselmenin durdurulmasını mümkün kılacak, bu hal kur artışı kaynaklı maliyet enflasyonunu önleyecektir. *Üçüncü olarak*, piyasadaki panik ve belirsizlik atmosferinin dinmesine izin vermiştir. Uygulamanın sürdürülebilir olması için kullanılan kaynağın, yüksek gelirli vatandaşlardan alınan vergilerden oluşması ya da devletin vatandaşa hizmet için kullanması gereken kaynakların dışında bir kaynaktan karşılanması daha uygun olabilir. *Dördüncü olarak*, bankacılık sektörü açısından baktığımızda, döviz kurunun düşmesi ya da istikrarlı bir seviyede olması sektörün

döviz kuru riskini azaltan bir unsurdur. Uygulamayla birlikte döviz cinsinden mevduat hesaplarının azalması, yerli para cinsinden mevduat hesaplarının artması döviz kurundaki dalgalanmalardan kaynaklanan döviz kuru riskine karşı bankacılık sektörünün kırılma riskini azaltabilir. *Beşinci olarak*, birikimlerini başka finansal varlıklarda ya da ellerinde tutan vatandaşların bu uygulamadan faydalanmak için varlıklarını bankalarda açtıkları mevduat hesaplarına yatırmaları bankaların kullanabileceği kaynakları arttırması bakımından bankacılık sektörü için olumlu bir gelişmedir. *Altıncı olarak*, döviz kurundaki dalgalanmanın azalması, kur farkından kaynaklanan arbitraj imkânını kısıtlayacağı için spekülasyon amaçlı kısa vadeli sermaye akımlarını azaltıcı etkide bulunabilir. Arbitraj imkânı bulamayan yatırımcılar fonlarını yurt dışına çıkarmak yerine farklı finansal yatırım araçlarına yönlendirebilirler. Örneğin, döviz kurunun istikrarlı olduğu bir ortamda borsada işlem gören menkul kıymetlere yatırım yapmak yatırımcılar için daha cazip olabilir. *Yedinci olarak*, yurt içindeki TL cinsinden çeşitli finansal araçlara daha önce yatırım yapmış olan yabancı yatırımcılar kurdaki dalgalanmadan dolayı mevcut yatırımlarından beklentilerinden daha az kâr elde edebilirler ya da kur arbitrajından elde edilen kâra göre nispeten daha düşük getiri elde etmeye başlayabilirler veya zarara uğrayabilirler. Bu durumda yabancı sermayenin yurt dışına çıkması kaçınılmazdır. Kur korumalı TL mevduat hesabı uygulaması ancak kurdaki dalgalanmayı azaltabildiği ölçüde sermayenin yurt dışına çıkmasını önleyebilecektir. *Son olarak*, kur tırmanışını önlemek üzere Merkez Bankasının piyasaya müdahalesine gerek kalmamış, dolayısıyla Merkez Bankası döviz rezervlerinin erimesi durdurulmuş olacaktır.

Ancak bu uygulama diğer taraftan ciddi problemler içermektedir. *İlk olarak* uzun vadede küresel piyasaları etkileyebilecek siyasi gerginlikler, savaş gibi dışsal faktörlerden kaynaklanabilecek döviz kuru artışları durumunda ortaya yüksek bir maliyet, Hazine'ye ağır bir yük çıkabilir. Bir bakıma TL mevduatlarıyla ilgili kur riskini Hazine üzerine almış olmaktadır. *İkincisi*, vergisini ödeyen vatandaşa, ödenen verginin hizmet olarak geri dönmesi gerekirken bir başka vatandaşın finansal zararının karşılanmasında kullanılmasının ne kadar âdil olduğu tartışmalıdır. *Üçüncüsü*, döviz kuru yerli paranın değerinin bilinmesi bakımından önemli bir göstergedir. Tabiiyle bu uygulamayla birlikte yerli paranın gerçek değeri belirsizleşecektir. *Son olarak*, uygulamaya katılımın yeterli seviyede olup

olmayacağı, çok yüksek düzeyde katılım olması durumunda oluşabilecek yüksek maliyetlerin nasıl karşılanacağı üzerinde düşünülmesi gereken bir konudur.

21 Aralık 2021’de uygulanmaya başlayan kur korumalı TL vadeli mevduat hesabının döviz kuru, TL vadeli tasarruf mevduatı ve merkez bankası döviz rezervine etkileri Tablo E.61’de gösterilmiştir. Uygulamanın başladığı tarihten itibaren döviz kuru düşmeye başlamış ve uzun süre 13,5 seviyelerinde seyretmiştir. Döviz kurunun düşmesi ve sonrasında istikrarlı bir düzeyde kalması finansal istikrar açısından olumlu bir gelişmedir. Uygulama tarihinden sonra vadeli tasarruf mevduatlarındaki azalma eğilimi durmuş ve artış başlamıştır. Bu artış uygulama tarihinden son veri tarihine kadar %20,4 seviyesinde gerçekleşmiştir. TL vadeli tasarruf mevduatlarındaki bu artış, bankacılık sektörü açısından yabancı para veya vadesiz bir mevduat türü olmadığı için döviz kuru ve vade riski taşımayan bir kaynağın elde edilmesini sağlamıştır.

Uygulamanın başladığı tarihe kadar düşüş eğiliminde olan Merkez Bankası döviz rezervleri bu tarihten sonra artmaya başlamıştır. Ülkeden sermaye çıkması gibi etkilerden dolayı piyasada azalan dövize bağlı olarak artan döviz kurunu düşürmek için döviz rezervlerini satmak zorunda kalan Merkez Bankası, uygulamanın başlamasıyla düşen ve istikrarlı seyreden döviz kuru sayesinde döviz rezervini artırma imkânı bulmuştur.

4.7. Türk Bankacılık Sektörü Açısından Bıç Prensipleri ve Kırılganlık

Uluslararası Ödemeler Bankası (Bank for International Settlements: BIS) ve bünyesinde kurulan Basel Bankacılık Denetim Komitesi; uluslararası finansal faaliyetlerin denetlenmesi, bankacılık sisteminin yeni kurallara tabi tutulması ve ülkelerin yaptıkları düzenlemeler arasındaki farklılıkların giderilmesi amacıyla standartlar tespit etme konularında (Basel Core Principles), faaliyet göstermektedir. Basel Kriterleri; bankaların risk yönetimlerinin etkinleştirilmesi, piyasa disiplinlerinin sağlanması, sermaye yeterliliği oranının etkinleştirilmesi ve finansal istikrarın sağlanmasına katkısı bakımından önemli referans prensipler durumundadır (Külahi vd., 2013, s. 185). Bunlar literatürde Basel I, Basel II prensipleri veya Basel Core Mutabakatı I-II diye bilinmektedir.

4.7.1. Basel I-II Prensiplerine İntibak Açısından Türk Bankacılık Sektörü Üzerine Tespitler

Türkiye’de Basel I kriterleri 1989 yılında kabul edilmiş, 1992 yılında tam olarak uygulanmaya başlamıştır. Bu kapsamda; sermaye yeterliliği oranının 1989’da %5, 1990’da %6, 1991’de %7 ve 1998’de %8 olarak uygulanmasına karar verilmiştir (Tekler, vd., 2005, s. 45). Günümüzde bu oran %8’dir, ancak BDDK tarafından %12 olarak bir hedef oran belirlenmiştir. Piyasa riskleri ilk olarak 2001 yılında sermaye yeterliliği ölçümlerine dâhil edilmiştir. Basel I’in; sâdece sermaye yeterliliğine odaklanması, risk ağırlıklarının yetersiz olması, ikincil ve türev piyasalardaki gelişmeleri takip edememesi ve sektörün artan gereksinimlerini karşılayamaması sonucunda Basel komitesi 2004 yılında Basel II’yi yayınlamıştır (Arslan, 2007, s. 52).

Türkiye’de Basel II prensiplerinin Türk Bankacılık Sektöründe sermaye yeterliliklerine etkisini görme çalışmalarına Basel Komitesi tarafından 2003 yılında yapılan Üçüncü Quantitative Impact Study (Sayısal Etki Çalışması)’na (QIS-3) katılımın gerçekleşmesiyle başlamıştır. Bankacılık sektörünün Basel II Kriterlerine uyumunun aşamalarını belirlemek için Türkiye Bankalar Birliği (TBB) içerisinde oluşturulan Basel II Yönlendirme Komitesi 2005 yılında Basel II’ye Geçiş Yol Haritasını kamuoyuna duyurmuştur. Bu kapsamda, 2008’de kredi ve operasyonel risklerde basit ve standart ölçüm metotları, 2009’dan sonra da ileri ölçüm metodu kullanılarak Basel II Kriterlerine uyum sağlanması amaçlanmıştır. Fakat bu hedef planlanan tarihlerde gerçekleştirilememiştir. Kredi riskinin ölçülmesinde derecelendirmeye dayalı standart metodun kullanımına geçilmesiyle Basel II Kriterleri Türkiye’de tam olarak ancak 2012’de uygulamaya geçirilebilmiştir.

Basel II kriterleri açısından Türk bankacılık sistemi incelendiğinde şu tespitler kaydedilebilir (BDDK, 2013, s. 1):

- a) Bankacılık sektörü aktif büyüklüğünün %55’ini oluşturan bankalar bireysel olarak, %40’ını oluşturan bankalar ise konsolide olarak Basel II’ye geçişteki stratejileri uygulamaya koymuşlardır.
- b) Kredi riskinde bankaların %64’ü temel içsel derecelendirme, %47’si ileri içsel derecelendirme yaklaşımına %50-%100 arasında; bankaların tamamı menkul kıymetleştirmede %50’den düşük seviyede uyum sağlamıştır. Piyasa riskinde bankaların %91’i içsel ölçüm yöntemlerine büyük ölçüde uyum

sağlamışlardır. Operasyonel riskte standart yaklaşıma bankaların %72'si %50'den fazla uyum sağlamış, ileri ölçüm yaklaşımına ise bankaların %59'u uyum sağlayabilmiştir.

- c) Bankaların veri eksikliği, mevzuattaki belirsizlikler ve teknolojik problemler Basel II'ye intibak hususunda karşılaşılan problemlerdendir.
- d) Basel II uygulaması açısından olumsuz bir unsur olarak Basel II ileri ölçüm yöntemleriyle ilgili belirsizliklere işaret edilebilir.
- e) Bankaların çoğu ikinci yapısal blok kapsamında faiz, likidite ve yoğunlaşma risklerini tanımlamışlardır.

4.7.2. IMF Ülke (Türkiye) Raporu (2017): Türk Bankacılık Sektörünün Basel Prensiplerine İntibakı Üzerine Bir Değerlendirme

IMF (2017) Türkiye Ülke Raporunda Türk bankacılık sektörünün Basel kriterlerine uyumuna ilişkin olarak 29 husus itibarıyla bir değerlendirme kaydedilmiştir. Bu kısımda IMF (2017) Raporundaki değerlendirme ele alınacaktır.

- (a) Bankacılık sektörüne dair düzenleme ve denetleme itibarıyla hukuken yetkili bir merciin varlığı: BDDK

Türk bankacılık sektörü için Bankacılık Kanunu; düzenleme, denetim ve BDDK'yı yetkilendirme bakımından yeterlidir, ancak finansal istikrar amaçları arasında belirgin bir hiyerarşinin olmaması önemli bir eksiklidir. Bankacılık Kanunu BDDK'yı bağımsız bir organ olarak tanımlarken, uygulamada bağımsızlığını zedeleyebilecek hükümler içermektedir. Yerli ve yabancı makamlarla işbirliği için yasal kurallar yeterli görünmektedir. Kanun izin verdiği faaliyetleri tanımlarken sâdece kayıtlı bankaları göz önünde bulundurmakta, yeni banka kayıtlarında yeterliliğin değerlendirilmesi için kapsamlı bir çerçeve sunmaktadır. BDDK'ya verilen yetki bankaların önemli miktarda hisse devir işlemlerinin kontrolü açısından yeterlidir.

- (b) Bankacılık sektörünü düzenleme ve denetleme merciinin denetleme kâbiliyeti: Metodunun kapsamlılık ve yeterliliği

BDDK bankaları denetlemek için kapsamlı bir metodolojiye sahiptir, ancak uygulamada önemli eksikler bulunmaktadır. Denetleyicilerin bankanın maruz kaldığı riskleri netleştirerek, daha derin bir risk değerlendirme yapısı geliştirmesi gerekmektedir. BDDK, derecelendirme sürecinde konuların analiz edilmesini uygun

bulmalıdır. BDDK'nın değerlendirmelerin ileriye dönük bileşenlerini geliştirmesi gerekmektedir. Bankalardan kurtarma planları geliştirmeleri istenmeli ve bunlar BDDK tarafından değerlendirilmelidir. Bununla birlikte, BDDK tarafından kullanılan denetleme araç ve teknikleri saha içi ve dışı fonksiyonlar bakımından gelişmiş düzeydedir. Raporlama açısından yasal çerçeve bankalara periyodik olarak ve ayrıntılı bilgiler verme sorumluluğu yüklemektedir. BDDK denetçi raporlarına göre risk oluşturan bankalara yönelik yaptırım gücüne ve araçlarına sahiptir. Yasal çerçeve, bankaların kurumsal yönetimi için kapsamlıdır ancak, ağırlıklı olarak içsel sistemlere (risk yönetimi, iç kontrol, iç denetim) ilişkin yönetim kurulu sorumluluklarına odaklanmaktadır.

(c) BDDK tarafından bankacılık sektörü için getirilen risk yönetimi düzenlemeleri

BDDK'nın risk yönetimine ilişkin düzenlemelerinin önemli bir parçası bankaların *İçsel Sermaye Yeterliliği Değerlendirme Süreçleri ve İçsel Sistem Düzenlemeleri*dir. *İçsel Sermaye Yeterliliği Değerlendirme Süreçleri* bakımından bankalar yaklaşımlarını geliştirmeye devam ediyor ve temel sistemleri uyguluyor görünmektedirler. Sonuçların daha güvenilir ve kapsamlı kullanılabilmesi için banka raporlarının kalitesinin ve denetçilerin yaptıkları incelemelerin geliştirilmesi gerekmektedir. *Sermaye yeterliliği bakımından* sermaye bütün bankalar için konsolide ve solo bazda³³ hesaplanmakta olup, BDDK gerekli gördüğü takdirde tek tek bankalara ek sermaye zorunluluğu getirme yetkisine sahiptir.

Kredi riskine ilişkin yasal çerçeve kapsamlıdır ancak kredi riski yönetimi, denetimi ve BDDK'ya raporlanmasının bağımsızlığı ve bütünlüğü konularında eksikleri bulunmaktadır. Yasal çerçeve kredilerin sınıflandırılması ve karşılık ayrılması bakımından yeterlidir, ancak belge eksikliği nedeniyle sınıflandırmaların doğruluğu, raporlamanın bütünlüğü, denetçilerin belirlediği yeniden sınıflandırmaların niteliği konularında sorunlar ortaya çıkmaktadır.

Yoğunlaşma riski açısından yasal çerçeve uluslararası standartlarla uyumlu görünmektedir. BDDK kılavuzu ülke ve transfer riskinin yanı sıra ilgili diğer riskleri de yeterince kapsamaktadır. Bununla birlikte, bankaların dolaylı ülke ve döviz kuru riskleri de dâhil olmak üzere maruz oldukları riskleri takip edecekleri sistemleri oluşturmaları gerekmektedir.

³³ Konsolide ifadesi birleştirilerek, solo ifadesi bireysel olarak anlamına gelmektedir.

BDDK bankaların karşı karşıya oldukları *piyasa riskini* belirleyebilmeleri, ölçebilmeleri ve takip edebilmeleri için rehberlik yapmaktadır. Buna; değerlendirme, stres testi ve model kullanımı için parametreler de dâhildir. Bu unsurlar Genel Değerlendirme Raporu metodolojisi inceleme süreci aracılığıyla ve İçsel Sermaye Gerekliliği Değerlendirme Süreci sırasında ele alınmaktadır, ancak stres testi senaryoları veya hesaplamalarını değerlendirmek için uzmanlaşmanın olmadığı görülmektedir.

Faiz oranı riskinin denetimi BDDK tarafından çeşitli yöntemlerle gerçekleştirilmektedir. Genel içsel sermaye gerekliliği değerlendirme süreçlerinde uygulanan stres testinde faiz oranı bir girdi olarak kullanılmaktadır. Bununla birlikte, denetçiler Genel Değerlendirme Raporu Süreci'ne faiz oranı riskinin elemanlarını da dâhil etmektedirler.

BDDK *likidite riskinin düzenlenmesi*, izlenmesi ve banka sorumluluklarının belirlenmesi için kapsamlı bir çerçeve oluşturmuştur. Düzenleme bazı durumlar için uluslararası ölçütlere göre daha katı görünmektedir. Genel Değerlendirme Raporu likidite riskini ele almakta, eğilimlerde veya stratejide bir değişiklik tespit edilmesi durumunda ayrıntılı incelemeler yapılmaktadır. BDDK, Basel III Likidite Karşılama Oranı düzenlemelerinin Düzenleyici Tutarlılık Değerlendirmesi'nden geçerek "uyumlu" notu almıştır. *Operasyonel riskin denetimi*; İçsel Sermaye Yeterliliği Değerlendirme Süreçleri, bankalar tarafından sunulan raporlar, Genel Değerlendirme Raporu ve özel incelemeler sırasında Yönetim Bilgi Sistemi değerlendirmesi ve kontrolleriyle yapılmaktadır.

İç kontrol ve denetim alanında yasal çerçeve kapsamlı görünmektedir. İç denetim sürecinin incelenmesi Genel Değerlendirme Raporu sürecinin önemli bir parçasıdır. Mali raporlama ve dış denetim süreçleri doğru yapılandırılmıştır. Muhasebe standartları Uluslararası Finansal Raporlama Standartları'nı yakından takip etmekte, karşılık ayırma standartları, Uluslararası Finansal Raporlama Standartları 9'la uyumlu görünmektedir. *Finansal varlıklar için değerlendirme prosedürleri* kapsamlıdır. BDDK, değerlendirme prosedürlerini ve değerlendirme modellerini gözden geçirmektedir. Bankaların dış denetim süreci için parametreler doğru bir şekilde oluşturulmuştur.

Bankaların finansal larını Türk Finansal Raporlama Standartları ve Türk Muhasebe Standartları'na göre hem solo hem de konsolide bazda açıklamaları gerekmektedir. BDDK, yıllık raporların güncelliğini ve içeriğini düzenli olarak değerlendirmektedir.

4.8. İmkânsız Üçleme Teorisi Açısından Türkiye Ekonomisi ve Makroiktisat Politikaları

Dünya ekonomisinde ülkeler arası sermaye akımlarının serbestleştiği 1990'lı yıllarda ortaya çıkan finansal krizleri açıklamak amacıyla çeşitli fikirler ileri sürülmüştür. Mundell-Fleming modeline dayanan "İmkânsız Üçleme Teorisi" bunlardan birisidir. Teoriye göre sermaye akımlarının serbestliği, bağımsız para politikası ve döviz kuru istikrarı amaçlarının üçü bir arada gerçekleştirilemez, bu amaçlardan birinden vazgeçilmesi zorunludur. Bağımsız para politikasıyla fiyat istikrarı (enflasyon) hedefine yönelik olarak faiz oranının değiştirilmesi (yükseltilmesi), sermaye akımları üzerinde etkili olmakta (sermaye girişine yol açmakta), sermaye akımlarındaki değişim ülkedeki döviz miktarını etkilemekte (döviz miktarını artırmakta), döviz kurunu değiştirmektedir (kuru düşürmektedir). Bunun tersi yönde bir politika çerçevesinde, faiz oranı düşürüldüğünde ise mekanizma tersine işleyeceğinden döviz kuru yükselecek ve kur istikrarı sağlanamayacaktır. Merkez bankalarının elinde sermaye akımlarından kaynaklanan döviz çıkışlarını istikrarlı kılabacak kadar rezerv bulunmuyorsa, bu etkileşim sonucunda söz konusu üç amaç bir arada gerçekleştirilemeyecektir.

Sermaye akımlarının kontrol edildiği dönemde bir ülke diğer ülkelerden bağımsız faiz ve döviz kuru politikaları yürütebiliyordu. Yatırımları arttırmak için faiz politikası, ihracatı arttırmak için döviz kuru politikası rahatlıkla uygulayabiliyordu (Aydın, 2014, s. 12). Ancak, sermaye akımlarının serbestleşmesi ve tam sermaye hareketliliği durumu ekonomiyi yönetenleri para politikası ile döviz kurunun seviyesinin belirlenmesi arasında bir seçim yapmaya zorlamıştır. Gelişmekte olan ülkelerde sonsuz esnek sermaye akımı varsayımı altında yabancı sermaye girişine dayanan büyüme stratejileri düşük faiz oranı ve düşük döviz kurunu belirlemeye yönelik politikaların birinden (ya faiz istikrarı ya da döviz kuru istikrarı hedefinden) vazgeçmeyi zorunlu kılmıştır.

Sermaye akımlarının serbestleştiği ülkelerin serbestleşmeden beklentileri büyüme ve refah artışıdır. Ancak, bu beklenti gerçekleşmemiş, tersine; Uzakdoğu Asya ülkeleri, Arjantin, Meksika, Brezilya ve Türkiye başta olmak üzere gelişmekte olan ülkelerde ekonomik krizler daha sık ve şiddetli şekilde ortaya çıkmaya başlamıştır. Gelişmekte olan ülkelere görülen krizlere dâir değişik sebepler olsa da bu çöküşlerin temelinde piyasalarında yaşanan ortak bazı gelişmelerdir. Krizleri tetikleyip şiddetlendiren ana unsur uluslararası sermaye akımları ve döviz kuru dalgalanmalarıdır. Gelişmekte olan ülkelerdeki krizlere dâir münakaşalar çerçevesinde; sermaye akımları serbestliği, kur politikaları ve bağımsız para politikası ile krizler arasındaki çift yönlü işleyen ilişki mekanizmasına odaklanılmış, tartışmalar “imkânsız üçleme” teorisi zemininde genişlemiştir (Aydın, 2014, s. 2).

Bretton Woods sonrası, 1970’li yıllarda gelişmiş ülkeler sabit kur rejiminden vazgeçerek (kur istikrarı hedefini bir kenara koyarak) imkânsız üçleme problemini aşmışlardır. Bir bakıma imkânsız üçlemedeki amaçlardan biri durumundaki döviz kuru istikrarından vazgeçildiği için sermaye akımlarının serbestleşmesi sağlanabilmiştir. Pek çok ülke bağımsız para politikasıyla sermaye akımları serbestliğini tercih ederek esnek döviz kuru rejimine yönelmiştir (Obstfeld ve Taylor, 2002, s. 5).

İmkânsız üçleme teorisi kimi iktisatçılar tarafından bazı yönleriyle eleştirilmiştir. J. Williamson (2002) amaçlar arasında tercihte bulunmanın gelişmekte olan ülkelere uzun dönemde ekonomik büyümeyle uyumluluk göstermeyeceğine ve uygulamanın zor olduğuna dikkat çekmiştir. Williamson’a göre, esnek döviz kuru ile ekonomik büyüme birlikte gerçekleştirilebilir. Fischer (2001) İki Kutup Hipotezi’ni³⁴ kabul ederek, İmkânsız Üçleme Hipotezini sorgulamıştır. İmkânsız üçleme hipotezini ilk olarak ortaya atan Frenkel (1999) ara rejimlerin sürdürülebileceğini ifade ederken, Fischer İki Kutup Hipotezi’ni savunarak buna karşı çıkmıştır. Edwards (2002) gelişmekte olan ülkelerin dalgalanma korkusundan dolayı serbest dalgalanan kur rejimini tercih edemeyeceklerini, tek seçeneklerinin dolarizasyon olduğuna işaret etmiştir. Calvo ve Reinhard (2000) gelişmekte olan ülkelere kurdaki oynaklıkların gelişmiş ülkelere göre çok daha şiddetli olduğunu ve ciddi bir resesyona götürdüğünü, fiyat istikrarını kuvvetli şekilde bozduğunu, bu yüzden kurun

³⁴ İki Kutup Hipotezi, ülkelerin ara rejimlerden vazgeçerek tam sabit ve tam dalgalı kur rejimi arasında tercih yapmaları gerekliliğini ileri süren yaklaşımdır.

dalgalanmasının çok istenmediğini, sonuçta para otoritelerinin kuru veya faizi sabit tutma tercihiyle karşı karşıya olduklarını, genellikle döviz kurunu sabit tutmayı tercih ettiklerini belirtmişlerdir.

4.8.1. İmkânsız Üçleme Teorisi Açısından 1988-2001 Dönemi

Türkiye’de sermaye akımlarının serbestleştiği 1989 yılından 1998 krizine kadarki dönemde sabit kur politikası yürütülürken para politikası amacından vazgeçilmiştir. Ancak, 2001 kriziyle birlikte bağımsız para politikası uygulayabilmek için dalgalı kur rejimine geçilmiştir (Aydın, 2014, s. 12). Çünkü döviz kuru istikrarını sağlamakta ısrar edildiği takdirde, imkânsız üçleme teoremine göre, enflasyonu düşürmek üzere bağımsız para politikası çerçevesinde faiz oranının yükseltilmesi durumunda, sermaye girişleri sonucunda döviz kuru düşecek ve döviz kuru istikrarı sağlanamayacaktır. Fakat Merkez Bankası sterilizasyona giderek döviz alımı yoluyla kurdaki düşüşü önleyebilir ve rezervlerini arttırmayı tercih edebilir. Bu durumda yerli para arzı artacak, yükseltilen faiz oranı düşmeye başlayacaktır.

Türkiye’de sermaye akımları serbest olduğu için faiz oranı veya döviz kuru amaçlarından ancak birinin seçilmesi, diğerinin ise piyasada belirlenmesine izin verilmesi gerekmektedir. Sermaye akımlarının serbest olması uzun vadede faiz oranı ve döviz kuru kontrollerinin bir arada yapılmasını imkânsız kılmaktadır. Bundan dolayı Türkiye ekonomisinde merkez bankasının elinde bulunan en önemli politika aracı faiz oranı olmaktadır (Uçgunoğlu, 2019, s. 37).

Serbest kur stratejisiyle birlikte Merkez Bankası kurdaki yüksek oynaklıklara karşı döviz alımlarıyla piyasaya müdahale etmektedir. Enflasyon hedeflemesine yönelik para politikasıyla birlikte kurdaki aşırı dalgalanmayı azaltmaya yönelik döviz alım satımının yapılabilmesi gerekliliği rezervlerin imkânsız üçleme karşısında ne kadar önemli olduğunu göstermektedir. Enflasyon hedeflemesi stratejisinin uygulanmaya başladığı 2004 yılı sonrasındaki dönemde Türkiye’de Merkez Bankası’nın rezervlerinin yüksek olması imkânsız üçlemeden kaynaklanan politika seçimi zorunluluğunun aşılmasında etkili olmuştur. Ancak, Merkez Bankası’nın elinde bulundurduğu rezervlerin kullanıldıkça azalması bu yöntemin sürdürülemez olduğunu göstermektedir.

Türkiye’de 1990-2001 döneminde faiz oranı, döviz kuru, enflasyon ve büyümenin gelişimi Grafik 3’te gösterilmiştir. Sermaye akımlarının serbest olduğu 1990’ların ilk

beraberinde pek çok sorunu getirmiştir. Düşük ve orta gelirli ülkeler tarafından gerçekleştirilen faiz ödemelerinin milli gelir içerisindeki payı OECD ve yüksek gelirli ülkelerin gerçekleştirdiği faiz ödemelerinin neredeyse üç katıdır³⁸. Bununla birlikte, bankaların faiz gelirleri ülkeler arasında önemli oranda değişmektedir³⁹. Uluslararası portföy yatırımlarından oluşan, net finansal sermaye girişinin; az gelişmiş, gelişmekte olan ve gelişmiş ülkeler arasındaki dağılımı çok büyük farklılıklar göstermektedir⁴⁰.

Uluslararası finansal sistem “Bretton Woods” sisteminin çöküşünden itibaren parasal dalgalanmaların ve spekülasyon faaliyetlerinin yaygınlaştığı, döviz kuru, faizler ve sermaye akımlarının kontrolden çıktığı, ekonomik ve finansal kırılganlıkların arttığı belirsiz bir yapıya bürünmüştür. Kripto (sanal) para gibi yeni teknolojiler de bu sistemin devamlılığının sağlanmasına katkı yapmaktadır⁴¹. Finans sektörünün ağırlığının artmaya başlaması finansal teknolojilerin yükselmesine izin vermektedir. Bu teknolojiler belirli bir kesimin büyük kazançlar elde etmesini sağlarken genelde toplumlar için ciddi maliyetlere sebep olabilmektedir (Yağcı, 2018, s. 23).

Dünya genelinde ister gelişmiş ister gelişmekte olsun tüm ülkelerde ortaya çıkan finansal istikrarsızlıkları açıklamak amacıyla Minsky (1986) tarafından literatürde “Finansal İstikrarsızlık Hipotezi” olarak bilinen bir teori geliştirilmiştir. Minsky bu yaklaşımda finansal istikrarsızlıkları açıklarken yatırımların finansman biçimine özellikle yer vermiştir. Buna göre yatırımcılar ekonominin genişleme döneminde

³⁸ Yüksek gelirli ülkelerin faiz ödemelerinin milli gelir içerisindeki payı 2020 yılında ortalama olarak %3,5, OECD ülkelerinde bu oran %3,8, düşük ve orta gelirli ülkelerde ise %9,1’dir. <https://databank.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG/1ff4a498/Popular-Indicators> Erişim: 30.08.2022

³⁹135 ülke bazında bankaların faiz gelirlerinin, getiri olan toplam varlıklar içindeki payı 2021 yılında ortalama olarak %3,61’dir. En yüksek değer Zimbabve’de %12,83, en düşük değer ise Irak’ta %0,17’dir. Bu oran ABD’de 2,77, Almanya’da 0,96, İngiltere’de 1,84 iken Şili’de 2,92, Malezya’da 1,96, Türkiye’de 3,29’dur. https://www.theglobaleconomy.com/rankings/net_interest_margin/ Erişim: 30.08.2022

⁴⁰Ülkelere yönelik portföy yatırımlarından oluşan net finansal sermaye girişi 2020 yılında dünya genelinde 1.111.496.267.262, yüksek gelirli ülkelerde 1.056.342.788.742, düşük gelirli ülkelerde -122.004.483, orta gelirli ülkelerde 55.275.483.003 dolardır <https://databank.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG/1ff4a498/Popular-Indicators> Erişim: 30.08.2022

⁴¹ Kripto para bir yatırım aracı olarak görülse de spekülasyonlar sebebiyle ciddi riskler taşımaktadır. Özellikle fiyatlardaki ani yükselişten faydalanmak için kredi çekip kripto para alanlar gibi kripto parayı yatırım amacıyla kullananlar büyük zararlara uğrayabilmektedirler. Bunun sebebi kripto paranın; likiditesinin azlığı, kaldıraçlı işlemlerde fiyatının sürekli değişmesi gibi unsurlardan dolayı riskli bir yatırım aracı olmasıdır. Ancak, kripto para ile yapılan işlemlerin ve ticaret hacminin artması sebebiyle alım satımının yapılması kârlı işlemler arasında görülmektedir (Ağan ve Aydın, 2018, s. 801). Merkezi otoriteden ve araçlardan bağımsız olması düşük maliyetli, kolay transfer edilebilir gibi özelliklerinin olması kripto paraya ilgiyi artırmaktadır. Bununla birlikte günlük fiyat değişimlerinden kaynaklanan fırsatlar spekülasyon amaçlarıyla yatırım yapanların ilgisini çekerek işlem miktarını artırmaktadır. Diğer yandan kripto para kullanıcılarının kimliklerinin gizli kalma ve yasa dışı faaliyetlere imkân vermesi nedeniyle kötü amaçlarla kullanılabilir (Pirinççi, 2018, s. 51).

olumlu beklentilerle birlikte borçlanarak yatırım yapma eğilimine girecekler, bunun sonucunda finansal kırılganlık artacaktır. Yatırımların getirisinin beklenenin altında olması durumunda alınan borçların ödenmesi zorlaşacaktır. Bu durumda tekrar yatırım yapma isteği azalacaktır. Bununla birlikte finansal kırılganlığın artmasına bağlı olarak bankaların borç vermekte isteksiz olmaları ve ekonomideki genişlemeyle artan faiz oranları gibi sebepler de yatırımlarda azalmaya neden olacak, borç yükü fazla olan firmaların borçlarını ödeyememeleriyle birlikte ekonomi daralma dönemine girecektir. Kapitalist ekonomiler bu yüzden günümüzde konjonktürel dalgalanmalar yaşamaktadırlar (Minsky, 1992, s. 2).

Minsky'nin finansal istikrarsızlık hipotezi kapalı bir ekonomi düşüncesiyle oluşturulmuştur. Ancak Minsky'i takip eden iktisatçılar, aşırı borç yükü taşıyan firmaların sebep olduğu finansal istikrarsızlık gibi, gelişmekte olan ülkelerin gelişmiş ülkelere aldıkları borçlara dayanan büyüme stratejilerinin de bu ülkelerdeki finansal istikrarsızlığı artırdığını ileri sürmektedir. Gelişmiş ülkelere faiz oranlarının düşmesiyle gelişmekte olan ülkelere yönelen sermaye akımlarının ve yurt dışından sağlanan düşük faizli borçların artmasıyla borç yükü ve döviz kuru riski birleşerek finansal kırılganlığı artırabilmektedir (Ergül ve Arslan, 2009, s. 23).

Uluslararası finansal sistemde ortaya çıkan sorunların kaynağı, ülkelerin gelişmişlik düzeyi ve finansal alt yapı açısından farklı olmasına rağmen hiçbir önlem almadan finansal açıdan birbirleriyle entegre olmalarıdır. Minsky'e göre, kapalı bir ekonomide bile finansal sebeplerle bir kriz döngüsü ortaya çıkmaktadır. Ülkelere âni, devasa miktarda giren-çıkan finansal sermayenin bu döngüyü şiddetlendirdiği açıktır. Gelişmekte olan ülkelerin bu duruma bir çözüm üretmemesi dünya çapında sermayenin büyük bir kısmını elinde bulunduran fon sahiplerinin finansal kazançlarını artırmalarına ve küresel sermayenin daha büyük kısmına hükmetmelerine yol açmaktadır.

Stiglitz (2003)'e göre, küresel finansal istikrarı sağlamakla sorumlu olan IMF, uluslararası finansal sermaye akımlarının istikrara kavuşturulması işlevini gerçekleştirmekte başarısız olmuştur. Stiglitz, mevcut uluslararası finansal sistemin temelini tartışmak yerine, uluslararası sermaye akımlarının tekrar eden finansal krizlerin birincil sebebi olduğuna odaklanmaktadır. Çünkü ABD dışındaki her ülke ithalatın üstünde bir ihracat fazlası elde etmeye (net ihracatının pozitif olmasına) çabalamakta, yani her ülke uluslararası düzeyde kazandığı yıllık gelirden net bir

finansal tasarruf pozisyonu sağlamaya çalışmaktadır. Elde edilen bu net finansal tasarruflar ülkelerin dış (yabancı) rezervlerine eklenmektedir. Küresel ekonomi özünde “dolar standardı” olduğundan, bir ülkenin dış rezervlerine yaptığı eklemeler öncelikle ABD hazinesi (parası) olarak elde tutulmaktadır. Stiglitz, küresel finansal sistemin başarısızlıklarının merkezinde küresel rezerv sisteminin olduğunu iddia etmiştir. Japonya ve Çin gibi bazı ülkeler başarılı bir şekilde kalıcı ihracat fazlaları elde etmektedir. Stiglitz, bir ülkenin ihracat fazlasının (pozitif net ihracatının) başka bir ülkenin açığı olması gerektiği düşüncesini kabul etmiştir. Bir ülkenin döviz rezervlerinde kaydedilen yıllık fazlalık ülkenin ticaret ortaklarının ürünlerini satın almak için kullanılmayan uluslararası geliri temsil etmektedir.

Finansal serbestleşmenin dünya geneline yayılmasıyla ülkelerin yaşadığı finansal istikrarsızlık ve krizler Stiglitz’in IMF ile ilgili düşüncelerini doğrulamaktadır. Ülkelerin dış ticaretteki davranış biçimleri üreticilerin kâr maksimizasyonu amacına benzetilebilir. Buna bağlı olarak ülkelerin rezerv birikimleri farklılaşacak ve Stiglitz’in vurguladığı gibi küresel rezerv sistemi aksaklıklara uğrayacak, uluslararası gelir dağılımındaki eşitsizlikler giderilmeyecek, aksine daha da artacaktır.

2008 küresel krizinden sonra uluslararası finans sisteminin revize edilmesi ihtiyacı ortaya çıkmıştır. Bu süreçte, öncülüğünü G-7 ülkelerinin yaptığı gelişmekte olan ülkeler ve BRIC ülkeleri başta olmak üzere, GOÜ arasında fikir ayrılıkları⁴² ortaya çıkmıştır. Bu fikir ayrılıkları sebebiyle uluslararası finansal sistemin revize edilmesi süreci, uluslararası politik çekişmelerin gerçekleştiği asıl amacın dışına çıkılan bir duruma gelmiştir. BRIC ülkeleri dünya ekonomisinde yükselen ağırlıklarını politik alanda avantaja çevirmek için kullanmaya başlamışlardır (Özkan, 2010, s. 5).

Sermaye akımlarının spekülâtif amaçlarla gerçekleşmesi ülke ekonomileri açısından önemli bir risk unsurudur. Portföy yatırımı ya da kısa vadeli dış borç şeklinde sermayenin ülkelere serbestçe girmesi ve bir kısıtlamaya tabi tutulmadan çıkabilmesi finansal piyasalar üzerinde olumsuz etkilere yol açabilmektedir. Bu nedenle uluslararası portföy yatırımlarını kısıtlamaya yönelik yaklaşımlar geliştirilmiştir.

⁴² i) GOÜ BRIC ülkeleri öncülüğünde IMF ve Dünya Bankası’nın karar verme işleyişinde ve uluslararası para sistemi üzerinde yeniden yapılandırmanın gerekliliğini ifade etmişlerdir. Başta G-7 ülkeleri olmak üzere gelişmiş ülkeler köklü değişimlere karşı mesafeli yaklaşmışlar; sermaye piyasaları, finansal kuruluşlar ve bankaların denetlenmesi ve yönetiminin yanında teşvikleri öne çıkarmışlardır. ii) Çin ve Rusya’nın öncülüğünde GOÜ, doların uluslararası rezerv para birimi olma statüsünü tartışmaya başlamışlardır. Bu ülkeler SDR’nin (Special Drawing Rights) uluslararası rezer para statüsünde kullanılabileceğini ileri sürmüşlerdir. ABD başta olmak üzere gelişmiş ülkeler buna karşı çıkarak doların uluslararası rezer para olarak mevcut statüsünün devam etmesi gerektiğini savunmuşlardır.

Tobin (1978) tarafından öne sürülen ve uluslararası boyutta işbirliğine dayanan Tobin Vergisi öncü yaklaşımlardan birisidir⁴³.

Fischer (2004)'e göre, sermaye akımlarındaki serbestleşmenin faydaları potansiyel maliyetlerine göre daha fazladır. Ancak Fischer, ülkelerin sermaye akımlarının serbestleşmesine iyi hazırlanmaları gerektiğini, ekonomi politikalarının ve kurumların, özellikle finansal sistemin, sermaye piyasalarının serbestleştirildiği bir dünyada faaliyet gösterecek biçimde uyarlanmalarının gerektiğini vurgulamıştır. Uluslararası sermaye akımlarının neden yüksek seviyede arttığı Fisher tarafından dört faktörle açıklanmıştır:

- a) Sermayenin girdiği ülkelerdeki getiri oranları; sermaye girişleri başarıyla uygulanan istikrar ve reform çalışmalarına olumlu tepki vererek artmaktadır. Döviz kurunun baskılandığı, yüksek enflasyonla mücadele etmek için faiz oranlarının yüksek tutulmasının gerektiği durumlar kısa vadeli sermayeye çekici gelmektedir.
- b) Hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde uluslararası sermaye işlemlerinin serbestleşmesi; aslında yurt dışına kaçan sermayenin geri dönmesini teşvik ederek sermaye hesabını güçlendirmektedir.
- c) Sermayenin girdiği ülkelerde daha güçlü finansal sistemler geliştirilmektedir.
- d) Son on yıllık dönemde gelişmiş ekonomilerde uzun vadeli faiz oranlarında düşüş eğilimi görülmekte ve bu ülkelerde büyük kurumsal yatırımcıların ortaya çıkmasını da içeren dışsal faktörler devreye girmektedir.

Bununla birlikte Fischer uluslararası sermaye akımlarının hiçbir şekilde zirve noktasına ulaşmadığını, gelişmiş ülkelerdeki portföyün uluslararası alanda henüz yeterince çeşitlendirilmediğini belirtmiş, sermaye akımları serbestliğinden kaynaklanan riskleri şöyle açıklamıştır (Fischer, 2004, s. 120):

⁴³Tobin dış ticareti ve uzun vadeli sermaye yatırımlarını etkilemeyen sâdece kısa vadeli spekülâtif sermaye akımlarını engellemek için dünya genelindeki tüm döviz işlemlerini kapsayan uluslararası düzeyde bir verginin uygulanmasını ileri sürmüştür. Tobin bu vergiyi “fazla yağlanmış olan uluslararası döviz spekülasyonu çarkının dişlileri arasına bir miktar kum serpilmesi” şeklinde betimlemiştir. Tobin, spot döviz alım satım işlemlerinden alınacak olan bu verginin oranının ilk çalışmalarında %0.1 ile %0.5 arasında olmasını önerirken, sonraki çalışmalarında bu oranın %1'e kadar çıkabileceğini ifade etmiştir. Spekülâtif sermaye akımlarındaki günlük ve saatlik çok sayıda işlem yapıldığı göz önüne alındığında bu vergi oranı caydırıcı olabilir. Tobin vergi gelirlerinin uluslararası kuruluşlar ve vergiyi toplayan ülkeler arasında paylaşılabilceğini belirtmiştir. Tobin vergisinin uygulama alanı tartışma konusu olurken, temelde verginin spot döviz işlemlerine konulması ileri sürülmüştür. Bunun yanında, finansal piyasalarda çeşitli türev araçların bulunmasından dolayı verginin kapsamının; future, opsiyon ve swap işlemlerini içine alacak şekilde genişletilmesinin gerektiği düşünülmektedir (Keskin, 2009: 156).

-Uluslararası sermaye akımları makroekonomik politikalara, yerel bankacılık sisteminin algılanan sağlamlığına ve öngörülemeyen ekonomik ve politik gelişmelere karşı oldukça hassastır.

-Piyasalar her zaman doğru şekilde işlemez. Sermaye girişlerinde bazen aşırı dalgalanmalar görülebilir. Piyasalar buna geç tepki verebilir, bazen de aşırı tepki verme eğilimindedir. Asıl endişe verici olan, piyasadaki aşırı tepkinin bulaşma etkileridir. Bir piyasada ortaya çıkan kriz diğer piyasalara yayılabilmektedir. 1997/8 Güneydoğu Asya krizinde ve 2001 Arjantin krizinde olduğu gibi, bulaşıcılık etkileri finansal yatırımcılar arasında; eksik bilgi, sürü davranışı, yanlış öngörü gibi nedenlerden aşırı tepkilerle yayılabilmektedir.

-Para krizleri⁴⁴ sermaye akımları normal olsa bile politika yanıtlarına veya dış şoklara rasyonel tepkiler olarak başlayabilmektedir.

-Sermaye akımlarının serbestleşmesi, ekonominin piyasa duyarlılığındaki dalgalanmalara karşı kırılganlığını artırmaktadır. Bu dalgalanmalar rasyonel temellere dayansa bile, bazen aşırı olabilmekte ve bulaşma etkilerini yansıtabilmektedirler. Bu durum sermaye akımlarını serbestleştirmeyi düşünen ülkeler açısından kuvvetli bir endişe kaynağı durumundadır.

Fischer'in sermaye akımlarının serbestleşmesini savunduğunu düşünürsek, onun sermaye akımlarından kaynaklanabilecek risklere ilişkin bu düşünceleri, sermaye akımları serbestliğini eleştiren görüşlerin ne kadar önemli olduğunu göstermektedir.

Gelişmekte olan ülkeler için çözüm nedir? Bu ülkeler yalnızca az sayıdaki gelişmiş ülkenin sermaye akımı serbestliğinden faydalanmalarını kabullenmek, o ülkelerin külfetlerini çekmek zorunda mıdır? Çözüm geliştirmekte olan ülkelerin birlikteliğindedir. Diğer bir ifadeyle, geliştirmekte olan ülkeler sermaye akımlarından kaynaklanan döviz kuru ve faiz oranı değişmelerine karşı ortaklaşa hareket etmeli, meydana getirecekleri kuvvetli bir kuruluş aracılığıyla koordineli biçimde önlemler almalıdır. Bu çerçevede kurlardaki dalgalanmaları sterilize etmek için *ortak bir rezerv bankası* oluşturulabilir. Para arzı ve faiz oranlarının yönetiminde merkez bankalarını koordine edecek GOÜ Merkez Bankası olarak çalışan bir kurum meydana getirilebilir. Bu ülkeler aralarındaki bütün ekonomik faaliyetlerinde ödeme aracı olarak kendi *millî para birimlerini* ya da dolar dışında belirlenen *ortak bir para*

⁴⁴*Para Krizleri:* Piyasa katılımcılarının taleplerini yerel para cinsinden aktiflerden yabancı para cinsinden aktiflere aniden kaydırmaları sonucunda merkez bankasının rezervlerinin tükenmesidir.

birimini kullanabilirler. Bunun yanında, ülkeler bireysel olarak da bazı önlemler alabilir. Finansal sermayeye sahip olan yatırımcılar bir ülkede alım işlemi gerçekleştirdiklerinde dövizle ödeme yapmaktadırlar. Ancak, risk ve belirsizliklerin arttığı durumlarda ya da spekülasyon bir maksatla satış işlemi yaparak ülkeye soktukları dövizleri geri çekmektedirler. Geri çekilen bu dövizlerin artması finansal sistemi zor durumda bırakmaktadır. Bu noktada, satış işlemleri karşılığında yapılan ödemelerin yerli para cinsinden olması sağlanmalı ve yasal düzenlemeler yapılmalıdır. Örneğin bir alternatif olarak, satış işlemi karşılığında döviz talep eden varlık sahiplerinden bu işlem için alınan vergilerin yerli para cinsinden yapılan ödemelere kıyasla çok daha yüksek belirlenmesi yoluna gidilebilir.



5. FİNANSAL SERBESTLEŞME VE BANKACILIK SEKTÖRÜ BİLANÇOLARININ FİNANSAL KIRILGANLIĞINA ETKİSİ: AMPİRİK ANALİZ (1992-2021)

Finansal serbestleşme McKinnon (1973) ve Shaw (1973) tarafından öne sürülen, devlet tarafından gerçekleştirilen finansal sistem üzerindeki baskıların azaltılması düşüncesini kapsamaktadır. Yazarlar; serbestleşme çerçevesinde faiz oranlarının serbestleşmesinin, faizlere uygulanan vergilerin azaltılmasının, kredi kontrollerinin kaldırılmasının, bankacılıkta karşılıkların azaltılmasının ve piyasaya girişin serbestleşmesinin, yurt içindikiler ve yurt dışındakiler için döviz cinsinden yapılan işlemlerde denetimlerin kaldırılmasının, döviz kurlarının serbestleşmesinin ve sermaye akımlarının serbest bırakılmasının finansal sistemi geliştirerek ekonomik büyümeye katkı yapacağını savunmaktadır. Finansal serbestleşme sonucunda tasarrufların artacağı ve bu kaynağın yatırımların finansmanında kullanılarak ekonominin gelişmesinde rol oynayacağı fikri bu yaklaşımın temelini oluşturmaktadır.

Çalışmanın bu bölümünde, Türkiye’de iç ve dış finansal serbestleşmenin gerçekleştiği ve finansal serbestleşmenin tamamlandığı dönem dikkate alınarak, 1992’den önceki yıllara ait üç aylık veri bulunamadığından, 1992-2021 döneminde finansal serbestleşmenin Türk bankacılık sektörü bilançolarının kırılganlığına etkileri ekonometrik metotlarla analiz edilecektir. Çalışmada finansal serbestleşme ve buna bağlı olarak sâdece finansal sermaye akımları ele alınmıştır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları çalışma kapsamı dışında tutulmuştur. Bu kapsamda, öncelikle konuya ilişkin daha önce yapılmış uygulamalı çalışmalar literatür incelemesi şeklinde ele alınacaktır. Daha sonra, çalışmada kullanılan yöntemle ilgili bilgilere, yapılan analizlere ve analiz sonuçlarının yorumlanmasına yer verilecektir.

Çalışmada üç temel soruya cevap aranmıştır: 1) Finansal serbestleşme bankacılık sektörünün finansal kırılganlığını artırmakta mıdır yoksa azaltmakta mıdır? 2)

Uluslararası finansal sermaye girişi bankacılık sektörünün finansal kırılganlığını artırmakta mıdır yoksa azaltmakta mıdır? 3) Finansal serbestleşme ülkeye uluslararası finansal sermaye girişini artırmakta mıdır? Cevap aranan üç temel soruyla ilgili olarak araştırma hipotezleri sırasıyla şu şekilde kurulmuştur: H_1 : Finansal serbestleşme ile bankacılık sektörünün finansal kırılganlığı arasında ilişki vardır. H_2 : Uluslararası finansal sermaye girişi ile bankacılık sektörünün finansal kırılganlığı arasında ilişki vardır. H_3 : Finansal serbestleşme ile ülkeye uluslararası finansal sermaye girişi arasında ilişki vardır.

5.1. Finansal Serbestleşmenin Bankacılık Sektörü Üzerine Etkilerine Dair Ampirik Çalışmalar

Finansal serbestleşmeden beklenen olumlu sonuçların elde edilip edilmediği finansal serbestleşmeyi gerçekleştiren pek çok ülkede araştırma konusu olmuştur. Finansal serbestleşmeyle birlikte finansal sistemin gelişmesinde bankacılık sektörünün önemli bir rolünün olması serbestleşmenin bankacılık sektörü üzerindeki etkilerini inceleyen çalışmaların yapılmasına yol açmıştır (bknz. Tablo 24).

Serbestleşmenin bankacılık sektörü üzerinde olumlu etkisinin olduğunu belirten çalışmalar:

Zaim (1995), finansal serbestleşmenin Türkiye'deki bazı ticari bankalar üzerindeki etkilerini araştırdığı çalışmasında 1980-1990 dönemine ait veriler kullanmıştır. Çalışmada serbestleşmeyle birlikte sektöre giren yabancı bankaların ulusal bankaları şube ve personel sayılarını azaltarak maliyetlerini düşürmeye zorladıkları belirtilmiştir. Bunun yanında, bankacılık sektörünün etkinliğinin 1981-1990 döneminde arttığı ifade edilmiştir.

Demetriades vd. (2001), Güney Kore'de finansal serbestleşme ile bankacılığın dönüşümü ve finansal riskler arasındaki ilişkiyi 1987-1997 dönemine ait verilerle incelemiştir. Çalışma sonucunda, finansal serbestleşmenin bankacılık ve finansal alanla ilgili riskleri azalttığı, serbestleşmenin bankacılık ve finansal sektörün varlık çeşitlendirmesi yoluyla yok edilemeyen piyasa riskini düşürdüğü vurgulanmıştır. Ayrıca finansal kurumların; yetersiz risk yönetim sistemleri, eksik uzmanlık ve zayıf ihtiyati düzenlemeler sonucunda daha fazla riske maruz kaldıklarına değinilmiştir.

Bonfiglioli ve Mendicino (2004); finansal serbestleşme, bankacılık krizleri ve büyüme arasındaki ilişkiyi araştırdıkları çalışmalarında 1975-1999 dönemi için 90 ülkenin verilerini kullanmışlardır. Çalışmada finansal serbestleşme ve bankacılık krizleri arasındaki etkileşimin kurumsal ve ekonomik gelişmişlik düzeyi farklı olan ülkeler arasında değişiklik gösterdiği, finansal serbestleşmenin sâdece finansal gelişme üzerinde faydalı etkisinin olmadığı, ayrıca finansal sorunların yıkıcı etkilerini düzeltmeye yardımcı olduğu ifade edilmiştir. Yine bankacılık krizleri ve sermaye piyasası serbestleşmesinin güçlü karşıt etkilere sahip oldukları ancak bu etkilerin birbirlerine yönelik olmadığı belirtilmiştir.

Işık ve Akçaoğlu (2006), geleneksel Türk bankalarının 1980-1990 arası finansal serbestleşme dönemindeki verimlilik ve etkinliklerini analiz etmişlerdir. Elde edilen bulgular, incelenen dönemde Türk bankalarının verimlilik ve etkinliklerinin önemli derecede artma eğiliminde olduğuna işaret etmektedir. İlâveten, bu bankaların üretim teknolojilerinin beklendiği şekilde ilerlemediği, verimlilikteki artışın gelişmiş bankaların teknolojik ilerlemelerinden çok, geri kalmış bankaların verimliliklerindeki artıştan kaynaklandığı vurgulanmıştır.

Barışık ve Şarkgüneşi (2009), finansal serbestleşmeyle başlayan sermaye akımlarının Türk bankacılık sektörüne etkilerini 1990-2007 dönemine ait verilerle analiz etmişlerdir. Sonuçlar, sermaye akımlarının bankaların özkaynaklarını ve menkul değer yatırımlarını olumlu etkilediğini, bankaların yabancı sermaye girişleriyle sermayelerini güçlendirdiğini göstermektedir. Ayrıca, yabancı sermayenin incelenen dönemde bankaların verdikleri krediler üzerinde etkisinin olmadığına işaret edilmiştir.

Andries ve Bogdan (2010), bankacılık performansı ve finansal serbestleşme arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında 17 merkezi ve doğu Avrupa ülkesinin 2004-2008 dönemine ait verilerini kullanmışlardır. Çalışma sonucunda daha yüksek serbestleşmeye ve açıklığa sahip olan merkezi ve batı Avrupa ülkelerindeki bankaların mali açıdan etkinliklerinin arttığı ve müşterilerine daha uygun ücretlerle hizmet ettikleri bulgusuna ulaşmışlardır. Bununla birlikte; bankacılık reform seviyesinin, faiz oranı serbestleşme göstergesinin, sağlamlık düzeyinin ve bankaların güvenliğinin toplam verimlilik artışı üzerinde pozitif etkisi olduğunu belirtmişlerdir.

Hermes ve Nhung (2011), finansal serbestleşmenin banka etkinliğiyle ilişkisini Latin Amerika ve Asya'dan 10 gelişmekte olan ülkenin 1991-2000 dönemine ait verilerini kullanarak incelemişlerdir. Çalışma sonucunda, finansal serbestleşme programlarının banka etkinliği üzerindeki pozitif etkisine yönelik güçlü bulguların olduğu ifade edilmiştir.

Andries vd. (2012), bankacılık sistemi reformları ve serbestleşen finansal sistemin bankaların performansına etkilerini inceledikleri çalışmalarında, 2001-2008 dönemi için 5 merkez ve doğu Avrupa ülkesinin verilerini kullanmışlardır. Analizlerinin sonucunda hem finansal reform endeksinin hem de bankacılık reform endeksinin banka performans endeksi üzerinde pozitif etkiye sahip olduğu bulgusuna ulaşmışlardır. Ayrıca, finansal reform ve bankacılık reform endekslerinin seviyelerindeki bir artışın merkez ve doğu Avrupa bankalarının performans gösterdiğine işaret etmişlerdir.

Adams ve Agbemade (2012), Gana'da finansal serbestleşme ve bankacılık sektörü performansı arasındaki ilişkiyi 2003-2007 dönemine ilişkin verileri kullanarak analiz etmişlerdir. Ulaşılan bulgular; serbestleşmenin Gana'da bankacılık sektörü üzerinde çok etkili olduğunu, yeni banka girişlerinin rekabet yoğunluğunu ve erişilebilir kredileri artırdığını, kâr marjını ise azalttığını göstermektedir. Ayrıca, yabancı bankaların incelenen dönemde yerli bankalardan daha iyi performans gösterdiğini belirtmişlerdir.

Georgeta ve Maria-Lenuta (2013), bankacılık sisteminde serbestleşme sürecinin etkilerini incelemişlerdir. Çalışmada 2001-2012 dönemi için Doğu Avrupa ülkelerinden 5 bankaya ait veriler kullanılmıştır. Çalışmada, finansal açıklık endeksinin enformasyonel etkinlik üzerinde pozitif yönde etkili olduğu, finansal açıklık endeksinin bankacılık sisteminde pozitif etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca, toplam krediler içerisinde sorunlu kredilerin önemli olduğu ve ve bu durumun bankacılık sistemini olumsuz etkilediği vurgulanmıştır.

Serbestleşmenin bankacılık sektörü üzerinde olumsuz etkisinin olduğunu belirten çalışmalar:

Demirgüç-Kunt ve Detragiache (1998), 1980-1995 dönemi için 53 ülkeyi kapsayan bir araştırma yapmışlardır. Bankacılık krizleriyle finansal serbestleşme arasındaki ilişkiyi ampirik olarak inceledikleri çalışmalarında serbestleşen finansal sistemlerde

bankacılık krizlerinin ortaya çıkma olasılığının daha fazla olduğu sonucuna varmışlardır. Ancak, finansal serbestleşmenin bankacılık sektörü kırılabilirliği üzerindeki etkisinin kurumsal yapısı güçlü olan ülkelerde daha zayıf olduğunu belirtmişlerdir. Çalışmada ayrıca serbestleşme sonrasında banka imtiyaz değerinin değişimi ile finansal serbestleşme, bankacılık krizleri, finansal gelişme ve büyüme arasındaki ilişki incelenmiştir. Sonuç olarak elde edilen bulguların, makroekonomik istikrar sağlansa bile, kanun ve sözleşmelerin uygulanması ile etkili ihtiyati düzenleme ve denetimin sağlanması için gerekli kurumların tam olarak geliştirilmediği durumlarda, finansal serbestleşmeye dikkatli yaklaşılması gerektiği görüşünü desteklediği ifade edilmiştir.

Denizer ve Dinç (2000), Türkiye’de finansal serbestleşme öncesi ve sonrasında bankacılığın etkinliğini 1970-1994 dönemine ait verilerle incelemişlerdir. Ulaşılan bulgular, serbestleşme programlarını etkinlikte gözlenebilir bir azalışın takip ettiğine işaret etmektedir. Yine incelenen dönemde Türk bankacılık sisteminin ciddi bir ölçekte problemine sahip olduğu belirtilmiştir.

Serbestleşmenin bankacılık sektörü üzerinde; döneme, ülkeye, bankacılık sisteminin gelişmişlik düzeyine göre, farklı yönde etkilerinin birarada olabileceğini belirten çalışmalar:

Angkinand vd. (2010), serbestleşmeyi davranışsal serbestleşme (kredi ve faiz oranı serbestliği), rekabetçi serbestleşme (sermaye piyasası, sermaye hesabı, bankacılık piyasasına giriş ve faaliyet serbestliği) ve özelleştirme şeklinde ayırdıkları çalışmalarında 1973-2005 yılları için 48 ülkenin veri setini kullanarak finansal serbestleşme ve bankacılık krizleri ilişkisini ele almışlardır. Ampirik sonuçların serbestleşme ve bankacılık krizleri arasındaki ilişkinin büyük ölçüde sermaye düzenlemesi ve denetiminin gücüne bağlı olduğunu gösterdiğini ifade etmişlerdir. Çok zayıf düzenleme ve denetim olması durumunda serbestleşmeyle bankacılık krizleri olasılığının arttığını, ancak bu ilişkinin sıkı düzenleme ve denetimle tersine döndüğünü vurgulamışlardır. Bunun yanında, serbestleşmenin en önemli türünün davranışsal serbestleşme (faiz ve kredi kontrolü serbestliği) olarak görüldüğünü, gereken kurumların geliştirilmesi durumunda bir bankacılık krizi riskini arttırmadan serbestleşmenin pozitif büyüme etkilerinin elde edilebileceği sonucuna varmışlardır.

Das (2010), finansal serbestleşme ve bankacılık sektörü etkinliğini Hindistan ekonomisi için incelediği çalışmasında 60 Hint ticari bankasının 1992-2007 dönemine ait verilerini kullanmıştır. Elde edilen bulgular, finansal serbestleşme sonrası kamu bankalarının maliyet etkinliğinde önemli bir değişiklik olmadığına, buna karşın, reform sonrası dönemde kamu bankalarının maliyet etkinliğinde marjinal bir azalmanın ortaya çıktığına işaret etmektedir. Bununla birlikte, bu dönemde yerli özel bankaların kamu bankaları ve yabancı bankalara kıyasla daha etkin olmaya başladığı, ancak kamu bankalarının maliyet etkinliğinin özel ve yabancı bankalardan daha fazla olduğuna işaret edilmiştir.

Egesa (2010), finansal serbestleşme ve Uganda ticari bankalarının verimliliği arasındaki ilişkiyi 1993-2005 dönemi için araştırmıştır. Çalışmada, bankacılık sektörünün toplam faktör verimliliğinde ılımlı bir azalmanın olduğu, ancak tek tek bankalar değerlendirildiğinde etkinin değişiklik gösterdiği ifade edilmiştir. Gelişmiş bankaların toplam faktör verimliliğinde ılımlı bir artış kaydedilirken, geri kalmış bankalarda azalış olduğu bununla birlikte, makro seviyede finansal serbestleşmenin banka verimliliği üzerinde önemli bir pozitif etkisinin bulunmadığı vurgulanmıştır.

Majerbi ve Rachdi (2014), finansal serbestleşme ve bankacılık krizleri arasındaki ilişkiyi ve bu ilişkinin bankacılık yönetiminin çeşitli ölçümleri ve kurumsal kaliteyle etkileşimini araştırmışlardır. Çalışmalarında 53 gelişmekte olan ülkenin 1980-2005 dönemine ait verilerini kullanmışlardır. Sonuç olarak finansal serbestleşmenin, başlangıç aşamalarında sistemik bankacılık krizi olasılığını arttırdığını ve belirli bir seviyeden sonra daha fazla serbestleşmenin daha çok gelişen finansal reformlar aracılığıyla sistemik bankacılık krizi olasılığını azalttığını kaydetmişlerdir. Ayrıca; sıkı banka düzenleme ve denetiminin, daha iyi yasal düzenin, istikrarlı yönetimin, yolsuzluğun azaltılmasının ve bürokratik etkinliğin, kriz olasılığının düşürülmesine öncülük ettiğini belirtmişlerdir.

Akiri (2016), Nijerya'da finansal serbestleşmenin mevduat bankalarının kârlılığına etkilerini 1975-2013 dönemi için araştırmıştır. Analizleri sonucunda, finansal serbestleşmenin Nijerya'da karışık etkilerinin olduğunu, yüksek rezerv oranı ve ağırlıklı olarak dengeli varlıklara yatırım yapılmasından dolayı mevduat bankalarının kârlılığını düşürmediğini ifade etmiştir.

Tablo 24: Finansal serbestleşme, bankacılık sektörü ilişkisi üzerine ampirik literatür

Çalışma	Konu	Ülke Sayısı, Dönem	Yöntem	Değişkenler	Sonuç	
<i>Serbestleşmenin bankacılık sektörü üzerinde olumlu etkisinin olduğunu belirten çalışmalar.</i>						
Zaim (1995)	Finansal serbestleşmenin ticari bankalar üzerindeki etkileri	Türkiye 1980-1990	Parametrik Olmayan Sınır Metodolojisi	-Mevduat Talebi Dağılımı -Vadeli Mevduatın Dağılımı -Kısa Vadeli Kredi Dağılımı -Uzun Vadeli Kredi Dağılımı -İşçi Sayısı -Faiz Giderleri -Giderlerde Değer Kaybı	-Malzeme Giderleri -Maaş ve İkramiye Giderleri -Toplam Maliyet -Mevduat Hesabı Büyüklüğü -Vadeli Mevduat Hesabı Büyüklüğü -Branş Sayısı- Kurumsal Tür	Serbestleşmeyle bankacılık sektörünün etkinliği artmıştır.
Demetriades vd. (2001)	Finansal serbestleşme ile bankacılığın dönüşümü ve finansal riskler arasındaki ilişki	Güney Kore 1987-1997	GARCH Süreci	-Finansal Serbestleşme Politikası Bileşenleri -Mevduat Rezerv Gerekсинimi		Finansal serbestleşme bankacılıkta finansal riskleri azaltmaktadır.
Bonfiglioli ve Mendicino (2004)	Finansal serbestleşme, bankacılık krizleri ve büyüme arasındaki ilişki	90 ülke 1975-1999	Dinamik Panel Regresyon, Panel GMM	-Kişi Başı GSYH -25 Yaş ve Üzeri Nüfus Oranı -Ortalama Yıllık Nüfus Büyümesi -Kişi Başı GSYH'da Kamu Payı -Kişi Başı GSYH'da yatırımların payı -Krediler/GSYH Sermaye Hesabı Kısıtlama Skalası	-Sermaye Piyasası Serbestleşme Skalası -Sistemik Bankacılık Krizleri Skalası -Spekülasyon Karşıtı Kamu Politikası Endeksi -Yasal Çevre Bütünlüğü ve Etkinliği Skalası	Finansal serbestleşme ve bankacılık krizleri arasındaki etkileşim gelişmişlik düzeyi farklı olan ülkeler arasında değişiklik göstermektedir.
Işık ve Akçaoğlu (2006)	Finansal serbestleşme döneminde bankaların verimlilik ve etkinliklerinin incelenmesi	Türkiye 1980-1990	Veri Zarflama Analizi Malmquist Endeksi	-Varlıkların Getirisi -Menkul Kıymetlerin Getirisi -Kısa Dönem Krediler -Uzun Dönem Krediler -Diğer Gelir Getiren Varlıklar -İşgücü -Fiziksel Sermaye -Fonlar		İncelenen dönemde bankaların verimlilik ve etkinlikleri önemli derecede artmıştır.
Barışık ve Şarkgüneşi (2009)	Finansal serbestleşmeyle başlayan sermaye akımlarının Türk bankacılık sektörüne etkileri	Türkiye 1990-2007	Toda-Yamamoto Nedensellik Testi	-Bankaların Yurt dışı Kredileri -Banka Aktifleri -Banka Menkul Değer Yatırımları -Mevduat Toplamı -Özkaynaklar -Özel Sektöre Krediler -DYY -Portföy Yatırımları		Sermaye akımları bankaların özkaynaklarını ve menkul değer yatırımlarını olumlu etkilemekte, bankaların yabancı sermaye girişleriyle sermayeleri güçlenmektedir.
Andries ve Bogdan (2010)	Bankacılık performansı ve finansal serbestleşme arasındaki ilişki	17 merkezi ve doğu Avrupa ülkesi 2004-2008	Panel OLS ve GMM Modelleri	-Bankacılık reform ve faiz serbestliği göstergesi -Finansal açıklık endeksi -Kamu bankalarının aktif payı -Yabancı sermayeli bankaların aktif payı -En büyük üç bankanın	-Likit varlıklar/Toplam mevduat+Borçlanılan fonlar GSYH Büyüme Oranı -Enflasyon -Bankacılık	Daha yüksek serbestleşmeye sahip olan merkez ve batı Avrupa ülkelerindeki bankaların mali açıdan etkinlikleri

				aktif payı -Banka sayısı -Herfindahl-Hirschmann endeksi -Varlıkların getirisi -Şüpheli krediler/Toplam krediler	sektörü kredileri/GSYH -Mevduat faiz oranı-Kredi faiz oranı	artmaktadır.
Hermes ve Nhung (2011)	Finansal serbestleşmenin banka etkinliğiyle ilişkisi	Arjantin Brezilya Hindistan Endonezya Kore Meksika Pakistan Peru Filipinler Tayland 1991-2000	Veri Zarflama Analizi Panel OLS	-Brüt Teknik Etkinlik -Net Teknik Etkinlik -Etkinlik Skalası -Finansal Serbestleşme Ölçüsü -Talep Yoğunluğu -Sermaye Varlık Oranı -Enflasyon -Büyüme -Varlık Getirisi -Kredi Mevduat Oranı		Finansal serbestleşme banka etkinliği üzerinde pozitif yönde etkilidir.
Andries vd. (2012)	Bankacılık sistemi reformları ve serbestleşen finansal sistemin bankaların performansını üzerine etkileri	5 merkez ve doğu Avrupa ülkesi 2001-2008	Panel GMM	-Net Faiz Marjı -Varlıkların Getirisi -Operasyonel Performans Endeksi -Bankacılık Reform Endeksi -Toplam Varlıklar -Sermaye Yapısı -Banka Koşulları - Likit Varlıklar/Toplam Borçlar -Yoğunluk Endeksi	-Mevduat Faiz Oranı - Finansal Aracılık	Hem finansal reform endeksi hem de bankacılık reform endeksi banka performans endeksi üzerinde pozitif etkiye sahiptir.
Adams ve Agbemade (2012)	Finansal serbestleşme ve bankacılık sektörü performansı arasındaki ilişki	Gana 2003-2007	Herfindahl-Hirshman Endeksi Değerlendirilmesi	-Varlıkların Getirisi ROA -Öz Kaynakların Getirisi		Serbestleşmeyle yeni banka girişleri rekabet yoğunluğunu ve erişilebilir kredileri artırmakta, kâr marjını ise azaltmaktadır.
Georgeta ve Maria-Lenuta (2013)	Bankacılık sisteminde serbestleşme sürecinin etkileri	Doğu Avrupa Ülkeleri 2001-2012	Genelleştirilmiş Spectral Test	-Para Politikası Bağımsızlık, Finansal Açıklık, Dövizkuru İstikrarı Endeksleri -Faiz Oranı Korelasyon Endeksi -Fiyat İstikrarı ve Daha Düşük Risk Primi Endeksi	-Sermaye Hesabı Açıklığı -KAOPEN -Cari İşlemler Hesabı -Sermaye Hesabı Kısıtlamaları- NPL/Toplam Ödünçler	Finansal açıklık endeksi enformasyonel etkinlik üzerinde ve bankacılık sisteminde pozitif etkiye sahiptir.
<i>Serbestleşmenin bankacılık sektörü üzerinde olumsuz etkisinin olduğunu belirten çalışmalar.</i>						
Demirgüç-Kunt ve Detragiache (1998)	Bankacılık krizleriyle finansal serbestleşme arasındaki ilişki	53 ülke 1980-1995	Çok Değişkenli Logit Model	-GSYH Büyüme Oranı -Ticari Şartlarda Değişiklik -Reel Faiz Oranı -M2/Döviz Rezervleri -Özel Sektöre Krediler/GSYH -Likit Rezerv/Varlıklar -Kredi Büyümesi -Kişi Başı GSYH -Yasa ve Kurallar Endeksi	-Bürokratik Gecikme Endeksi -Sözleşme Uygulaması Endeksi -Bürokratik Kalite Endeksi -Yolsuzluk Endeksi	Serbestleşen finansal sistemlerde bankacılık krizlerinin ortaya çıkma olasılığı artmaktadır.
Denizer ve Dinç (2000)	Finansal serbestleşme öncesi ve sonrasında bankacılığın etkinliği	Türkiye 1970-1994	Veri Zarflama Analizi	-Toplam Varlıklar -Toplam Krediler -Yatırımlar -Öz Kaynaklar -Mevduatlar -Vergi Öncesi Net Gelir -Faiz ve Komisyon Ödemeleri -Personel Giderleri -Amortisman ve Tedarik -Diğer Gider ve Zararlar	-Operasyon Giderleri-Toplam Giderler-Faiz ve Komisyon Geliri -Görev ve Komisyon Geliri -Bankacılık Geliri -Beklenmeyen Kârlar-Toplam GelirBranş Sayısı	Serbestleşme bankacılık sektörünün etkinliğini azaltmaktadır.

<i>Serbestleşmenin bankacılık sektörü üzerinde; döneme, ülkeye, bankacılık sisteminin gelişmişlik düzeyine göre, farklı yönde etkilerinin birarada olabileceğini belirten çalışmalar.</i>						
Angkinand vd. (2010)	Finansal serbestleşme ve bankacılık krizleri ilişkisi	48 ülke 1973-2005	Sağlam ve Kümelenmiş Standart Hatalı Logit Model	-Bankacılık Krizleri Başlangıcı Skalası -Kişi Başı GSYH -GSYH Büyümesi -Cari Hesap Bakiyesi -Kredi Büyümesi -Sermaye Akımları/GSYH -M2/Rezervler -Enflasyon -Faiz Oranı -Döviz Krizleri Endeksi -Faiz Oranı Serbestliği Skalası -Kredi Tahsisi Serbestleşme Skalası -Sermaye Piyasası Serbestlik Skalası -Giriş ve Faaliyet Serbestleşme Skalası	-Sermaye Hesabı Serbestleşme Skalası -Özelleştirme Skalası -Davranışsal Serbestleşme Skalası -Rekabet Serbestliği Skalası -Toplam Serbestleşme Skalası -Dünya Bankası Düzenleme ve Denetimleri-Mevduat Sigortası Kapsam Endeksi	Çok zayıf düzenleme ve denetim olması durumunda serbestleşmeyle bankacılık krizleri olasılığının arttığını ancak bu ilişkinin sıkı düzenleme ve denetimle tersine döndüğünü belirtmişlerdir.
Das (2010)	Finansal serbestleşme ve bankacılık sektörü etkinliği	Hindistan 1992-2007	Maliyet Etkinliği Stokastik Sınır Yaklaşımı	-Toplam Maliyet -Toplam Krediler, Menkul Kıymet Yatırımları, Diğer Yatırımlar -Faiz Maliyeti, İşgücü Maliyeti, Sermaye Maliyeti		Serbestleşme kamu bankalarının maliyet etkinliğinde önemli bir değişikliğe yol açmamıştır.
Egesa (2010)	Finansal serbestleşme ve ticari bankaların verimliliği arasındaki ilişki	Uganda 1993-2005	Toplam Faktör Verimliliği Malmquist Endeksi Çift Yönlü Hata Bileşenleri Modeli	-Banka Büyüklüğü -Sermaye Yeterliliği -Sahiplik Oranı -Likidite -Varlık Kalitesi -Varlık Getirisi -Reel Faiz Oranı -Yabancı Banka Girişi		Finansal serbestleşmenin banka verimliliği üzerinde önemli bir pozitif etkisi yoktur.
Majerbi ve Rachdi (2014)	Finansal serbestleşme ve bankacılık krizleri arasındaki ilişki	53 gelişmekte olan ülke 1980-2005	Çok Değişkenli Logit Model	-Sistemik Bankacılık Krizleri -GSYH Büyümesi -Reel Faiz Oranı -Enflasyon -Reel Efektif Döviz Kuru -Cari Hesap/GSYH -Ticaret Hadleri/GSYH -Özel Sektöre Krediler/GSYH -Finansal Reform Endeksi -Sermaye düzenlemeleri ve bankacılık denetim endeksi	-Yasa ve Kurallar Skalası -Yolsuzluk Skalası -Mevduat sigortası endeksi -Bürokratik Etkinlik Endeksi -Kamu Otoritesi İstikrarı	Finansal serbestleşme başlangıç aşamalarında sistemik bankacılık krizi olasılığını arttırmakta daha sonra reformlar aracılığıyla sistemik bankacılık krizi olasılığını azaltmaktadır.
Akiri (2016)	Finansal serbestleşmenin mevduat bankalarının kârlılığına etkileri	Nijerya 1975-2013	Sınır Testi Koentegrasyon Yaklaşımı ARDL-ECM	-Kâr -Rezerv Oranı -Likidite Oranı -Yıllık Kredi Büyüme Yüzdesi -Mevduat Bankaları Rezervleri -Faiz Oranı Farkı -Stabilizasyon İçin Menkul Kıymetler	-Toplam Mevduat Kompozisyonu -Finansal Serbestleşme Endeksi	Serbestleşme karmaşık etkilere yol açmakta, yüksek rezerv oranı ve dengeli varlıklara yatırım yapılmasından dolayı bankaların kârlılığı düşmemektedir.

Kaynak: Yazar tarafından hazırlanmıştır.

5.2. Veri Seti

Çalışmada Türk bankacılık sektörüne ilişkin 1992 Ocak – 2021 Eylül dönemini kapsayan üç aylık veriler kullanılmıştır. Değişkenlere ait veriler TCMB Elektronik Veri Dağıtım Sistemi (EVDS)'nin web sitesinden elde edilmiştir. 1992'den önceki yıllara ait üç aylık veri bulunamadığından modelde kullanılan seriler 1992-2021 dönemine ait 29 yıllık süreci kapsamaktadır. Çalışmada kullanılan değişkenlerin analizlere uygun olmaları için düzenlemeler yapılmıştır. Analizlerde STATA paket programı kullanılmıştır.

Bir bağımlı, dört bağımsız değişken ve bir bağımlı, üç bağımsız değişkenden oluşan üç ekonometrik model kurulmuştur: *Birinci modelde* bağımlı değişken olarak bankacılık sektörü finansal kırılganlığı, bağımsız değişkenler olarak finansal açıklık derecesi ve bankacılık sektörü bilançolarının finansal kırılganlığını etkileyen üç temel faktör olan; sermaye yeterliliği, kârlılık ve likidite oranı değişkenleri, kullanılmıştır. *İkinci modelde* bağımlı değişken olarak yine bankacılık sektörü finansal kırılganlığı kullanılırken, bağımsız değişkenler olarak; net finansal sermaye girişi, sermaye yeterliliği, kârlılık ve likidite oranı değişkenleri kullanılmıştır. *Üçüncü modelde* finansal serbestleşme (finansal dışa açıklık) ile finansal sermaye girişi arasındaki ilişkiyi incelemek hedeflenmiştir. Finansal sermaye girişi bağımlı değişken, finansal açıklık derecesi, reel döviz kuru ve reel faiz farkı (Türkiye-ABD) bağımsız değişkenler durumundadır.

Çalışmada bankacılık sektörü finansal kırılganlığını temsilen Kibritçioğlu (2003)'nin çalışmasından yararlanılarak bankacılık sektörü finansal kırılganlık endeksi (BSF; Banking Sector Fragility Index) oluşturulmuştur. Bankacılık sektörü alacakları veya yerli özel sektör kredileri, bankacılık sektörü yabancı yükümlülükleri ve bankacılık sektörü mevduatları değişkenleri, bankacılık sektöründeki kredi riski, kur riski ve likidite riskindeki değişimlerin temsili veya dolaylı göstergeleri olarak BSF endeksi içerisinde yer almaktadırlar. Veri kullanımı açısından da oldukça uygun olan BSF endeksi çalışmanın uygulama bölümünde yapılacak analizlerde kullanılacaktır. BSF endeksinin matematiksel ifadesi şöyledir:

$$BSF_t = \frac{\left(\frac{CPS_t - \mu_{cps}}{\sigma_{cps}}\right) + \left(\frac{FL_t - \mu_{fl}}{\sigma_{fl}}\right) + \left(\frac{DEP_t - \mu_{dep}}{\sigma_{dep}}\right)}{3}$$

Burada, Claims on Private Sector (CPS) bankacılık sektörü kredilerini, Foreign Liabilities (FL) bankacılık sektörü yabancı yükümlülüklerini, Deposits on Banks (DEP) bankacılık sektörü mevduatlarını temsil etmektedir.

Finansal açıklık derecesinin belirlenmesinde kullanılan formül şöyledir:

$[(\text{Gayrisafi özel sermaye girişi} + \text{Gayrisafi özel sermaye çıkışı})/\text{GSYH}] \times 100$
(Kraay, 1998, s. 5).

Net finansal sermaye girişi⁴⁵, TCMB Ödemeler Bilançosu Finans hesabından elde edilen (Net Finansal Varlık Edinimi – Net Finansal Yükümlülük Oluşumu) olarak hesaplanmıştır. Elde edilen sonuç “-1” ile çarpılarak sermaye girişindeki artışlar pozitif, azalışlar negatif olacak biçime dönüştürülmüştür. Modeller arasında uyum sağlamak amacıyla net finansal sermaye girişi şöyle formüle edilmiştir:

$[(-1 \times (\text{Net Finansal Varlık Edinimi} - \text{Net Yükümlülük Oluşumu}))/\text{GSYH}] \times 100$.
Analizde;

Sermaye yeterliliği, bankacılık sektörü bilançosunda Özkaynak/Aktif toplamı şeklinde hesaplanmıştır,

Kârlılık, $(\text{Net kâr veya zarar}/\text{Özkaynaklar}) \times 100$ olarak hesaplanmıştır,

Likidite oranı, $(\text{Aktif toplamı}/\text{Mevduatlar}) \times 100$ şeklinde hesaplanmıştır,

Reel Döviz Kuru, TCMB Döviz Kuru İstatistiklerinden elde edilen dolar alış verisi x (ABD enflasyon oranı/Türkiye enflasyon oranı),

Reel Faiz Oranı Farkı, $[(1+\text{Tr Mevduat Faizi})/(1+\text{Tr Enflasyon})-1]-[(1+\text{ABD Mevduat Faizi})/(1+\text{ABD Enflasyon})-1]$ şeklinde hesaplanmıştır.

Tablo 25’te çalışmada kullanılan değişkenlere ilişkin kısaltmalar ve açıklamaları yer almaktadır.

⁴⁵ TCMB, Ödemeler Dengesi Altıncı El Kitabı’nda finans hesabının bakiyesi net finansal varlık edinimi eksi net finansal yükümlülük oluşumu olarak gösterilmektedir. Dolayısıyla eksi bakiye net girişe artı bakiye net çıkışa işaret etmektedir (TCMB/İstatistikler/Ödemeler Dengesi ve İlgili İstatistikler/Ödemeler Dengesi İstatistikleri/Metaveri, PDF Bağlantı, Sayfa. 4).

Tablo 25: Değişkenlere ilişkin kısaltmalar ve açıklamaları

Değişken	Tanım	Açıklama
BKE	Bankacılık Kırılganlık Endeksi	TCMB veri tabanından elde edilen bankacılık sektörü bilançosu verileriyle (düzey) hesaplanmıştır. Verilere ilişkin para birimi TCMB veri tabanında TL'dir.
FAD	Finansal Açıklık Derecesi	TCMB veri tabanından elde edilen ödemeler dengesi (düzey), GSYH verileri (düzey) ve 1998 öncesi üç aylık GSYH değerlerini elde etmek için TCMB yıllık raporlarındaki büyüme oranları kullanılarak hesaplanmıştır. Ödemeler dengesi verilerine ilişkin para birimi TCMB veri tabanında dolardır. GSYH verisi TCMB veri tabanında TL olduğu için dolara çevrilerek hesaplamaya dâhil edilmiştir.
FSG	Finansal Sermaye Girişi	TCMB veri tabanından elde edilen ödemeler dengesi analitik sunum finans hesabı (düzey), GSYH verileri (düzey) ve 1998 öncesi üç aylık GSYH değerlerini elde etmek için TCMB yıllık raporlarındaki büyüme oranları kullanılarak hesaplanmıştır. Ödemeler dengesi verilerine ilişkin para birimi TCMB veri tabanında dolardır. GSYH verisi TCMB veri tabanında TL olduğu için dolara çevrilerek hesaplamaya dâhil edilmiştir.
SRY	Sermaye Yeterliliği	TCMB veri tabanından elde edilen bankacılık sektörü bilançosu verileriyle (düzey) hesaplanmıştır. Verilere ilişkin para birimi TCMB veri tabanında TL'dir.
KRL	Kârlılık	TCMB veri tabanından elde edilen bankacılık sektörü bilançosu verileriyle (düzey) hesaplanmıştır. Verilere ilişkin para birimi TCMB veri tabanında TL'dir.
LKO	Likidite Oranı	TCMB veri tabanından elde edilen bankacılık sektörü bilançosu verileriyle (düzey) hesaplanmıştır. Verilere ilişkin para birimi TCMB veri tabanında TL'dir.
RDK	Reel Döviz Kuru	TCMB veri tabanındaki döviz kuru istatistiklerinden dolar alış verisi (düzey) ile Türkiye enflasyon oranı ve IMF veri tabanındaki ABD enflasyon oranı kullanılarak hesaplanmıştır.
RFOF	Reel Faiz Oranı Farkı	IMF veri tabanındaki Türkiye Mevduat Faizi, TCMB veri tabanındaki Türkiye enflasyon oranı, IMF veri tabanındaki ABD Mevduat faizi ve enflasyon oranı verileri kullanılarak hesaplanmıştır.

5.3. Ekonometrik Yöntem

Çalışmanın bu bölümünde oluşturulan ekonometrik modeller aracılığıyla finansal serbestleşmenin hem bankacılık sektörü bilançolarının finansal kırılganlığı, hem de uluslararası finansal sermaye girişinin bankacılık sektörü kırılganlığı üzerine etkileri zaman serileri analiziyle araştırılmıştır. Kullanılan değişkenlere ait durağanlık

sınamaları ADF (Augmented Dickey Fuller), PP (Philips Perron) ve KPSS (Kwiatowski-Phillips-Schmidt-Shin) birim kök testleriyle yapılmıştır. Değişkenler arasındaki uzun dönem eşbütünleşme ilişkisinin belirlenmesi amacıyla uygun gecikme uzunlukları belirlenerek, Gecikmesi Dağıtılmış Otoregresif Model (ARDL) Sınır Testi metodu kullanılmıştır. Değişkenlerin durağanlık derecelerinin farklı olması durumunda da uygulanabilmesinin yanı sıra, kısa ve uzun dönemli değerlendirme yapmaya imkân vermesinden dolayı analizlerde kullanılmak üzere ARDL yöntemi seçilmiştir. Bu yöntemle değişkenlerin kısa ve uzun dönem etkileri tahmin edilmiştir. Değişkenler arasındaki nedenselliğin belirlenmesi amacıyla Toda-Yamamoto nedensellik testi uygulanmıştır.

Değişkenler arasındaki kısa ve uzun dönem ilişkilerin analiz edilmesinde ve nedensellik testinin uygulanmasında aşağıdaki ekonometrik modeller kullanılmıştır:

$$\text{Model 1: } BKE_t = \beta_0 + \beta_1 FAD_t + \beta_2 SRY_t + \beta_3 KRL_t + \beta_4 LKO_t + \varepsilon_t \quad (4.1)$$

Model 1'e ilişkin hipotezler şöyledir:

H_0 : Finansal açıklık derecesi ile bankacılık kırılganlık derecesi arasında ilişki yoktur.

H_1 : Finansal açıklık derecesi ile bankacılık kırılganlık derecesi arasında ilişki vardır.

$$\text{Model 2: } BKE_t = \beta_0 + \beta_1 FSG_t + \beta_2 SRY_t + \beta_3 KRL_t + \beta_4 LKO_t + \varepsilon_t \quad (4.2)$$

Model 2'ye ilişkin hipotezler şöyledir:

H_0 : Finansal sermaye girişi ile bankacılık kırılganlık derecesi arasında ilişki yoktur.

H_1 : Finansal sermaye girişi ile bankacılık kırılganlık derecesi arasında ilişki vardır.

$$\text{Model 3: } FSG_t = \beta_0 + \beta_1 FAD_t + \beta_2 RDK_t + \beta_3 RFOF_t + \varepsilon_t \quad (4.3)$$

Model 3'e ilişkin hipotezler şöyledir:

H_0 : Finansal açıklık derecesi ile finansal sermaye girişi arasında ilişki yoktur.

H_1 : Finansal açıklık derecesi ile finansal sermaye girişi arasında ilişki vardır.

5.3.1. Birim Kök Testleri

Zaman serisi verilerini içeren regresyon analizinde, ele alınan zaman serisinin durağan olduğu kritik bir varsayımdır. Genellikle bir zaman serisi, ortalaması ve varyansı zaman içinde sabitse ve iki zaman periyodu arasındaki kovaryansın değeri,

kovaryansın hesaplandığı gerçek zamana değil, yalnızca iki periyot arasındaki mesafeye veya boşluğa bağlıysa durağandır (Gujarati, 2012, s. 216).

Zaman serilerinde durağanlık iki sebeple önemlidir. Birincisi, bir zaman serisi durağan değilse, onun davranışı sâdece göz önüne alınan dönem için incelenebilir. Diğer zaman dilimlerine genellemek mümkün değildir. Bu nedenle, tahmin yapabilmek için çok az değer bulunacaktır. İkincisi, iki veya daha fazla durağan olmayan zaman serisi olması durumunda bu tür zaman serilerini içeren regresyon analizi sahte veya anlamsız regresyon problemine sebep olabilir. Durağan olmayan zaman serileri ile yapılacak regresyon analizinde; R^2 değeri, t ve F testleri istatistiksel olarak anlamlı olabilir, ancak bu testler güvenilir değildir, çünkü zaman serilerinin durağan olduğunu varsaymaktadırlar (Gujarati, 2012, s. 217).

Durağan olmayan zaman serileri (d) kez farkı alınarak durağan duruma geliyorsa, bu zaman serisinin d'nci farkında durağanlaştığı söylenebilir. Bu durum I(d) biçiminde ifade edilir.

Zaman serilerinin durağanlıklarının sınanması çeşitli testlerle yapılabilmektedir. Bu çalışmada kullanılan ADF (Augmented Dickey Fuller), PP (Philips Perron) ve KPSS (Kwiatowski-Phillips-Schmidt-Shin) birim kök testleri bunlardan bazılarıdır.

5.3.1.1. Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) Birim Kök Testi

ADF birim kök testi Dickey ve Fuller (1979) tarafından geliştirilmiştir. DF testinin geliştirilmiş biçimi olan bu metotta H_0 serilerin durağan olmadığı (birim köke sahip olduğu) şeklindedir. Buna karşın alternatif hipotez H_1 serilerin durağan olduğu (birim köke sahip olmadığı) biçimindedir. ADF birim kök testinde denklem (4.4) sabitli, denklem (4.5) sabitli-trendli ve denklem (4.6) sabitsiz-trendsiz modeli ifade etmektedir.

$$\text{Sabitli model:} \quad \Delta Y_t = \beta_0 + \theta Y_{t-1} + \sum_{i=1}^k \lambda_i \Delta Y_{t-i} + u_t \quad (4.4)$$

$$\text{Sabitli-Trendli model:} \quad \Delta Y_t = \beta_0 + \beta_1 t + \theta Y_{t-1} + \sum_{i=1}^k \lambda_i \Delta Y_{t-i} + u_t \quad (4.5)$$

$$\text{Sabitsiz-Trendsiz model:} \quad \Delta Y_t = \theta Y_{t-1} + \sum_{i=1}^k \lambda_i \Delta Y_{t-i} + u_t \quad (4.6)$$

Denklemlerde Y; düzeyde durağanlığı araştırılan zaman serisini, ΔY_t ; bağımlı değişkenin birinci farkını, $\sum_{i=1}^k \lambda_i \Delta Y_{t-i}$; otokorelasyon sorununun olmaması için

regresyona eklenen bağımlı değişken gecikmelerini, β_0 ; sabit terimi, t ; trendi, Y_{t-1} ; gecikmeli farkı, k ; bağımlı değişkenin otokorelasyon sorunu olmayan optimum gecikme uzunluğunu, u ; hata terimini ifade etmektedir. θ katsayısı test edilerek elde edilen test istatistiği MacKinnon kritik değerine göre yorumlanmakta ve serinin durağan olup olmadığına karar verilmektedir.

Denklem (4.4), (4.5) ve (4.6)'daki modellerde hipotezler şöyle kurulmaktadır (Dickey ve Fuller, 1979, s. 427):

$$H_0: \theta = 0; |t_\theta| < |r| \text{ ise birim kök var.}$$

$$H_1: \theta \neq 0; |t_\theta| > |r| \text{ ise birim kök yok.}$$

$$t_\theta = \frac{\theta}{s_\theta} \text{ eşitliğinden elde edilir.} \quad (4.7)$$

Modellerdeki regresyon denklemlerinin en küçük kareler methoduyla tahmin edilmesiyle ulaşılan Y_{t-1} değişkeni katsayısı θ için elde edilen tau (t) istatistiği, MacKinnon (1996) kritik değerine göre sınanmaktadır. Hesaplanan t değeri mutlak değer olarak MacKinnon kritik değerinden küçükse H_0 reddedilemez, serinin düzeyde durağan olmadığına, yani birim köke sahip olduğuna karar verilir. Hesaplanan t değeri mutlak değer olarak kritik değerden büyükse H_0 reddedilir, H_1 kabul edilir, serinin düzeyde durağan olduğuna birim kök içermediğine karar verilir. Düzeyde durağan olmayan zaman serileri birinci farkı alınarak tekrar birim kök testine tabi tutulmaktadır. Seri sabitli modelde durağanlaşmış ise diğer modellere bakılmadan serinin durağan olduğu söylenebilir, durağanlaşmamış ise sabitli-trendli, yine durağanlaşmamış ise sabitsiz-trendsiz modele birim kök testi uygulanır. Bu süreç sonucunda seriyi durağanlaştıran model esas alınır (Enders, 1995, s. 256).

5.3.1.2. Phillips-Perron (PP) Birim Kök Testi

DF testinin önemli varsayımlarından biri u hata terimlerinin birbirlerinden bağımsız ve homojen (aynı varyansa sahip) biçimde dağılmış olmasıdır. ADF testi regresyona gecikmeli fark terimlerini ekleyerek hata terimlerindeki olası otokorelasyonu önlemek için DF testini geliştirmektedir. Phillips ve Perron, gecikmeli fark terimlerini ekmeden hata terimlerindeki otokorelasyonu önlemek için parametrik olmayan istatistiksel yöntemler kullanmaktadır (Gujarati, 2004, s. 818).

PP testi Phillips ve Perron (1988) tarafından geliştirilmiştir. Bu testin ADF testine göre farkı hata terimlerinin istatistiksel olarak bağımsız olmadığı ve heterojen bir dağılım sergiledikleri varsayımıdır. PP testinde denklem (4.8) ve denklem (4.9)'daki modeller kullanılmaktadır.

$$Y_t = \alpha_0 + \beta_1 Y_{t-1} + u_t \quad (4.8)$$

$$Y_t = \alpha_0 + \beta_1 Y_{t-1} + \beta_2 (t - T/2) + u_t \quad (4.9)$$

ADF testinden farklı biçimde denklem (4.8) ve denklem (4.9)'da T simgesi gözlem sayısını ifade etmektedir. PP testinde β_1 katsayısı test edilmekte ve MacKinnon kritik değerine göre zaman serisinin durağanlığı belirlenmektedir. Hesaplanan t değeri mutlak değer olarak MacKinnon kritik değerinden küçükse serinin düzeyde durağan olmadığına, birim köke sahip olduğuna karar verilir.

5.3.1.3. Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin (KPSS) Birim Kök Testi

Durağan bir zaman serisi serideki deterministik trende bağlı olarak ortalamasındaki değişimden dolayı durağan olmayan bir görünüm sergileyebilir. KPSS birim kök testi Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin (1992) tarafından geliştirilmiştir. Bu testte incelenen zaman serisi deterministik trendden arındırılarak serinin durağanlaştırılması amaçlanmaktadır (Kwiatkowski, vd., 1992, s. 159).

Kwiatkowski vd. (1992) testinde zaman serileri durağanlaştırılırken Lagrange çarpanı (LM) istatistiği kullanılmaktadır. Boş hipotez olarak zaman serilerinin durağan oldukları ileri sürülürken alternatif hipotez zaman serilerinin durağan olmadığıdır. Seriler deterministik trend (t), rassal yürüyüş (r_t) ve durağan hatalar (u_t) şeklinde ayrışmaktadır (Kwiatkowski, vd., 1992, s. 162):

$$Y_t = \beta t + r_t + u_t \quad (4.10)$$

$$r_t = r_{t-1} + u_t \quad (4.11)$$

Y_t ; incelenen serinin değerlerini ifade etmektedir. Diğer taraftan u_t 'nin ortalaması 0 ve varyansı sabittir ($0, \sigma_u^2$).

$u_t, t = 1, 2, 3, \dots, T$ sabitli ve trendli Y'nin regresyonundan ulaşılan kalıntılar, σ_u^2 , bu regresyondan ulaşılan tahmini hata terimi varyansı iken, kalıntıların süreç toplamı şöyledir:

$$S_t = \sum_{i=1}^t u_i \quad t = 1, 2, 3, \dots, T \quad (4.12)$$

LM istatistiği ise şöyle hesaplanır:

$$LM = \frac{\sum_{t=1}^T S_t^2}{\sigma_u^2} \quad (4.13)$$

Bununla birlikte, trend durağanlığının değil de düzey durağanlığının sıfır hipotezi test edilmek istenirse u_t yukarıdaki ifadenin yerine basitçe y 'nin regresyonundan kalıntıların tek bir kesişimi (yani $u_t = y_t - \bar{y}$) olarak tanımlanır ve test istatistiğinin geri kalan kısmı değiştirilmez.

σ_u^2 , u_t 'nin varyansıdır, $\sigma_u^2 = \frac{\sum_{t=1}^T u_t^2}{T}$ biçiminde elde edilir. Kalıntılar arasında otokorelasyon olabileceğinden σ_u^2 'nin tutarlı bir tahmini, $s^2(l)$ 'den faydalanılarak elde edilir. LM test istatistiği ise şu şekilde hesaplanır (Kwiatkowski vd., 1992, s. 164):

$$LM = \frac{\sum_{t=1}^T S_t^2}{s^2(l)} \quad (4.14)$$

$$s^2(l) = \frac{\sum_{t=1}^T u_t^2}{T} + 2 \frac{\sum_{s=1}^l w(s,l) \sum_{t=s+1}^T u_t u_{t-s}}{T} \quad (4.15)$$

$$w(s, 1) = 1 - \frac{s}{(l+1)} \quad (4.16)$$

Tutarlılığı sağlamak amacıyla $s^2(l)$ tahmincisinin sınırlı gecikme parametresi $T \rightarrow \infty$ iken, $l \rightarrow \infty$ olmalıdır. $l = \sigma T^{1/2}$ oranı sıfır hipoteziyle birlikte alternatif hipotezi de sağlamalıdır. T^2 ile test istatistiği normalleştirilirken, KPSS istatistiği şu şekilde elde edilir (Kwiatkowski, vd, 1992, s. 165):

$$\eta_\mu = T^{-2} \frac{\sum_{t=1}^T S_t^2}{s^2(l)} \quad (4.17)$$

5.3.2. Sınır Testi ve Otoregresif Dağıtılmış Gecikme (ARDL) Yöntemi

Literatürde yaygın olarak kullanılan Engle-Granger (1987), Johansen (1988) ve Johansen-Juselius (1990) tarafından geliştirilen eşbütünleşme testlerinin uygulanabilmesi için serilerin aynı dereceden durağan olmaları gerekmektedir. Serilerin farklı dereceden durağan olmaları durumunda bu testler geçersiz olmaktadır. Aynı dereceden durağan olmayan zaman serileri arasındaki eşbütünleşme ilişkisini incelemek amacıyla Pesaran, Shin ve Smith (2001) tarafından Sınır Testi

metodu geliştirilmiştir. Sınır testiyle değişkenlerin farklı seviyelerde durağan olmalarına bakılmaksızın aralarında eşbütünleşme ilişkisi olup olmadığı tespit edilebilmektedir. Ancak sınır testi değişkenlerin ikinci veya daha fazla farkları alındığında durağanlaşmaları durumunda değerleri olmadığı için uygulanamamaktadır. ARDL sürecinde aralarında eşbütünleşme ilişkisi olduğu belirlenen değişkenlere ait kısa ve uzun dönem katsayıları tahmin edilebilmektedir. ARDL-Sınır testi yönteminde ilk olarak model ARDL yöntemine dayalı kısıtsız hata düzeltme modeline dönüştürülmektedir. Daha sonra En Küçük Kareler (EKK) metoduyla tahmin edilmekte, böylece F istatistiğine bağlı sınır testi gerçekleştirilmektedir.

Bu çalışmada bankacılık sektörü kırılmalılığı ile finansal dışa açıklık, bankacılık sektörü kırılmalılığı ile net finansal sermaye akımı (girişi) ve net finansal sermaye akımı (girişi) ile finansal dışa açıklık arasındaki ilişkiyi belirlemek için tahmin edilecek regresyon denklemleri şöyle tanımlanmaktadır:

$$BKE_t = \beta_0 + \beta_1 FAD_t + \beta_2 SRY_t + \beta_3 KRL_t + \beta_4 LKO_t + \beta_5 D_t + \varepsilon_t \quad (4.18)$$

$$BKE_t = \beta_0 + \beta_1 FSG_t + \beta_2 SRY_t + \beta_3 KRL_t + \beta_4 LKO_t + \beta_5 D_t + \varepsilon_t \quad (4.19)$$

$$FSG_t = \beta_0 + \beta_1 FAD_t + \beta_2 RDK_t + \beta_3 RFOF_t + \beta_4 D_t + \varepsilon_t \quad (4.20)$$

Çalışmada tahmin edilen modellere ilişkin belirlenen ARDL Sınır testi (4.21), (4.22) ve (4.23) no'lu denklemlerde gösterilmiştir:

$$\begin{aligned} \Delta BKE_t = & \alpha_0 + \sum_{i=1}^m \alpha_{1i} \Delta BKE_{t-i} + \sum_{i=0}^n \alpha_{2i} \Delta FAD_{t-i} + \sum_{i=0}^p \alpha_{3i} \Delta SRY_{t-i} + \sum_{i=0}^r \alpha_{4i} \Delta KRL_{t-i} \\ & + \sum_{i=0}^s \alpha_{5i} \Delta LKO_{t-i} + \beta_1 BKE_{t-1} + \beta_2 FAD_{t-1} + \beta_3 SRY_{t-1} + \beta_4 KRL_{t-1} \\ & + \beta_5 LKO_{t-1} + \varphi' D_t + e_t \end{aligned} \quad (4.21)$$

$$\begin{aligned} \Delta BKE_t = & \alpha_0 + \sum_{i=1}^m \alpha_{1i} \Delta BKE_{t-i} + \sum_{i=0}^n \alpha_{2i} \Delta FSG_{t-i} + \sum_{i=0}^p \alpha_{3i} \Delta SRY_{t-i} + \sum_{i=0}^r \alpha_{4i} \Delta KRL_{t-i} \\ & + \sum_{i=0}^s \alpha_{5i} \Delta LKO_{t-i} + \beta_1 BKE_{t-1} + \beta_2 FSG_{t-1} + \beta_3 SRY_{t-1} + \beta_4 KRL_{t-1} \\ & + \beta_5 LKO_{t-1} + \varphi' D_t + e_t \end{aligned}$$

(4.22)

$$\Delta FSG_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^m \alpha_{1i} \Delta FSG_{t-i} + \sum_{i=0}^n \alpha_{2i} \Delta FAD_{t-i} + \sum_{i=0}^p \alpha_{3i} \Delta RDK_{t-i} + \sum_{i=0}^r \alpha_{4i} \Delta RFOF_{t-i} \\ + \beta_1 FSG_{t-1} + \beta_2 FAD_{t-1} + \beta_3 RDK_{t-1} + \beta_4 RFOF_{t-1} + \varphi' D_t + e_t$$

(4.23)

Regresyon denklemlerinde yer alan D_t 1994, 1999, 2000, 2001, 2008 krizleri ve Covid salgınının başladığı 2020 yılını kapsayan kukla değişkeni ifade etmektedir. α_0 sabit terimi, Δ değişkenlerin birinci farkını ifade etmektedir. Modelde kısa dönem dinamikleri α katsayıları ile temsil edilirken, uzun dönem dinamikleri β katsayıları ile ifade edilmektedir. m, n, p, r, s ifadeleri değişkenlerle ilgili Akaike (AIC) veya Schwarz (SBC) bilgi kriterleriyle belirlenen optimum gecikme uzunluklarını göstermektedir. Gecikme değerleri belirlenirken modelin hata terimlerinin ardışık bağımlılığa sahip olmamasına dikkat edilmelidir (Pesaran ve Shin, 1999, s. 373). Model öncelikle uygun gecikme uzunluğu kullanılarak tahmin edilirken daha sonra sınır testine tabi tutulmaktadır. Bu yöntemle hesaplanan F istatistiği değeri Pesaran, Shin ve Smith (2001) tarafından belirlenmiş olan kritik değerlere göre yorumlanmaktadır. Bulunan değer kritik üst sınır değerinden büyükse değişkenler arasında uzun dönemli bir eşbütünlüşme ilişkisi olduğu söylenebilir. Kritik alt sınır değerinden daha küçük bir F istatistik değeri değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin var olmadığı anlamına gelmektedir. Elde edilen F istatistik değeri kritik alt ve üst sınır değerleri arasında ise kararsızlık durumu ortaya çıkar ve başka eşbütünlüşme testlerinin göz önüne alınması gerekmektedir (Çağlayan, 2006, s. 426). Sınır testi ile değişkenler arasındaki uzun dönemli eşbütünlüşme ilişkisinin belirlenmesinin ardından uzun dönem ilişkisi ARDL yöntemi ile analiz edilmektedir. Değişkenlerin aralarındaki uzun dönemli ilişkinin incelenmesinde tahmin edilen ARDL modeller şöyledir:

$$BKE_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^m \alpha_{1i} BKE_{t-i} + \sum_{i=0}^n \alpha_{2i} FAD_{t-i} + \sum_{i=0}^p \alpha_{3i} SRY_{t-i} + \sum_{i=0}^r \alpha_{4i} KRL_{t-i} + \sum_{i=0}^s \alpha_{5i} LKO_{t-i} \\ + \varphi' D_t + e_t$$

(4. 24)

$$\begin{aligned}
BKE_t = & \alpha_0 + \sum_{i=1}^m \alpha_{1i} BKE_{t-i} + \sum_{i=0}^n \alpha_{2i} FSG_{t-i} + \sum_{i=0}^p \alpha_{3i} SRY_{t-i} + \sum_{i=0}^r \alpha_{4i} KRL_{t-i} + \sum_{i=0}^s \alpha_{5i} LKO_{t-i} \\
& + \varphi' D_t + e_t
\end{aligned}
\tag{4.25}$$

$$\begin{aligned}
FSG_t = & \alpha_0 + \sum_{i=1}^m \alpha_{1i} FSG_{t-i} + \sum_{i=0}^n \alpha_{2i} FAD_{t-i} + \sum_{i=0}^p \alpha_{3i} RDK_{t-i} + \sum_{i=0}^r \alpha_{4i} RFOF_{t-i} + \varphi' D_t + e_t
\end{aligned}
\tag{4.26}$$

ARDL yöntemine göre sonraki aşamada değişkenler arasındaki kısa dönemli ilişkinin analizinde hata düzeltme modeli kullanılmaktadır, bu modeller şöyledir:

$$\begin{aligned}
\Delta BKE_t = & \alpha_0 + \sum_{i=1}^m \alpha_{1i} \Delta BKE_{t-i} + \sum_{i=0}^n \alpha_{2i} \Delta FAD_{t-i} + \sum_{i=0}^p \alpha_{3i} \Delta SRY_{t-i} + \sum_{i=0}^r \alpha_{4i} \Delta KRL_{t-i} \\
& + \sum_{i=0}^s \alpha_{5i} \Delta LKO_{t-i} + \varphi' D_t + \delta ECT_{t-1} + e_t
\end{aligned}
\tag{4.27}$$

$$\begin{aligned}
\Delta BKE_t = & \alpha_0 + \sum_{i=1}^m \alpha_{1i} \Delta BKE_{t-i} + \sum_{i=0}^n \alpha_{2i} \Delta FSG_{t-i} + \sum_{i=0}^p \alpha_{3i} \Delta SRY_{t-i} + \sum_{i=0}^r \alpha_{4i} \Delta KRL_{t-i} \\
& + \sum_{i=0}^s \alpha_{5i} \Delta LKO_{t-i} + \varphi' D_t + \delta ECT_{t-1} + e_t
\end{aligned}
\tag{4.28}$$

$$\begin{aligned}
\Delta FSG_t = & \alpha_0 + \sum_{i=1}^m \alpha_{1i} \Delta FSG_{t-i} + \sum_{i=0}^n \alpha_{2i} \Delta FAD_{t-i} + \sum_{i=0}^p \alpha_{3i} \Delta RDK_{t-i} + \sum_{i=0}^r \alpha_{4i} \Delta RFOF_{t-i} \\
& + \varphi' D_t + \delta ECT_{t-1} + e_t
\end{aligned}
\tag{4.29}$$

Modelde hata düzeltme terimi ECT biçiminde temsil edilmektedir. δ katsayısı bağımlı değişken ile bağımsız değişkenler arasındaki kısa dönemde ortaya çıkan bir dengesizliğin ne kadar sürede giderileceğini gösteren uyarılama hızı terimidir. Hata düzeltme modelinin düzgün çalışabilmesi için hata düzeltme terimi katsayısının negatif işarete sahip ve istatistiksel olarak anlamlı olması gerekmektedir.

5.3.3. Toda-Yamamoto Nedensellik Testi

Değişkenler arasında nedenselliğin araştırılmasında geleneksel olarak kullanılan metot Granger (1969) tarafından geliştirilen nedensellik testidir. Bu testte zaman serilerinin durağan olmaları gerekmektedir. Zaman serilerini durağanlaştırmak için seriler üzerinde fark alma işlemi yapılmaktadır. Ancak bu yöntem serilerde bilgi kaybına sebep olmaktadır. Bu bilgi kaybının önlendiği Toda ve Yamamoto (1995) tarafından geliştirilen testte değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi incelenirken değişkenlerin en fazla birinci dereceden durağanlaşmaları koşuluyla, farklı dereceden durağan olsalar bile düzey değerleriyle analiz yapılabilmektedir. Toda ve Yamamoto tarafından geliştirilen bu yöntem, Granger nedenselliğinin incelenmesinde düzeltilmiş VAR modelinin tahmin edilmesine dayanmaktadır. Serilerin durağanlık düzeyleri ya da seriler arasındaki eşbütünleşme ilişkisi bu yöntemde testin geçerliliği üzerinde etkili olmamaktadır (Toda ve Yamamoto, 1995, s. 227).

Toda-Yamamoto testinde ilk olarak VAR modelinin gecikme uzunluğu (k) ve değişkenlerin en büyük durağanlık derecesi (d_{max}) belirlenmektedir. Analize dâhil olan değişkenlerin tamamının düzeyde durağan olmaları halinde k gecikme uzunluğuna bir değer eklenmemekte ve bunun sonucunda Toda-Yamamoto testi ile Granger testinin sonuçları birbirine benzemektedir. Değişkenlerin tamamının düzeyde durağan olmamaları durumunda " $k+d_{max}$ " gecikme uzunluğunda VAR modeli kurulur. Kurulan VAR modelinin tahmin edilmesinde ilişkisiz regresyon (SUR) yöntemi kullanılır. Bu yöntemde sistemi oluşturan denklemlerdeki bağımlı ve bağımsız değişkenler arasında görünürde bir ilişki yoktur. Denklemlerin birbirleriyle olan ilişkisi hata terimleri arasındaki ilişkiye dayanmaktadır. SUR yönteminde değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi sistemi oluşturan denklemlere Wald testi uygulanarak belirlenmektedir.

Toda-Yamamoto testinde kullanılan VAR model SUR metoduyla tahmin edilirken hata terimlerinin sıfır ortalamaya ve sabit varyansa sahip oldukları, aralarında otokorelasyonun bulunmadığı varsayılmaktadır:

$$y_t = \gamma_{01} + \sum_{i=1}^{k+d_{max}} \alpha_{1i} y_{t-1} + \sum_{i=1}^{k+d_{max}} \beta_{1i} x_{t-1} + e_{1t} \quad (4.30)$$

$$x_t = \gamma_{02} + \sum_{i=1}^{k+d_{max}} \alpha_{2i} y_{t-1} + \sum_{i=1}^{k+d_{max}} \beta_{2i} x_{t-1} + e_{2t} \quad (4.31)$$

Modellerde x değişkeninin y değişkeninin Granger nedeni olmadığı temel hipotezi Granger nedeni olduğu alternatif hipoteze karşı Wald testi ile sınanmaktadır (Yılancı ve Özcan, 2010, s. 28).

$$H_0: \beta_{11} = \beta_{12} = \dots = \beta_{1k} = 0 \text{ (X, Y'nin Granger nedeni değildir)}$$

$$H_1: \beta_{11} \neq 0, \beta_{12} \neq 0, \dots, \beta_{1k} \neq 0 \text{ (X, Y'nin Granger nedenidir)}$$

$$H_0: \alpha_{21} = \alpha_{22} = \dots = \alpha_{2k} = 0 \text{ (Y, X'in Granger nedeni değildir)}$$

$$H_1: \alpha_{21} \neq 0, \alpha_{22} \neq 0, \dots, \alpha_{2k} \neq 0 \text{ (Y, X'in Granger nedenidir)}$$

Burada H_0 hipotezi (k) adet bağımsız değişkenin grup halinde sifıra eşit olduğunu, H_1 hipotezi (k) adet bağımsız değişkenin grup halinde sifırdan farklı olduklarını ifade etmektedir. H_0 hipotezi modeldeki (k) gecikme uzunluğuna uygulanan Wald testiyle sınanmaktadır.

5.4. Bulgular Ve Değerlendirme

Bu bölümde, ilk olarak analizlerde kullanılan değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistiklerin yer aldığı tablo değerlendirilecektir. İkinci olarak, değişkenlere uygulanan ADF, PP ve KPSS birim kök testleriyle değişkenlerin durağanlık seviyelerine ilişkin sonuçlar yorumlanacaktır. Daha sonra, oluşturulan modele bağlı olarak değişkenler arasındaki uzun dönemli eş bütünleşme ilişkisinin araştırıldığı ARDL sınır testi bulgularına yer verilecektir. Değişkenler arasındaki eş bütünleşme ilişkisinin tespitinden sonra tahmin edilen modeldeki kısa ve uzun dönem katsayıları değerlendirilecektir. Son olarak, değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisinin analiz edildiği Toda-Yamamoto testi sonuçları yorumlanacaktır.

5.4.1. Değişkenlere İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler

Çalışmanın uygulama aşamasında gerçekleştirilen testlerin sonuçlarına geçmeden önce kullanılan değişkenlerin istatistiksel özelliklerine ilişkin bilgi vermek yerinde olacaktır.

Tablo 26: Değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistikler

İstatistikler	Değişkenler							
	BKE	FAD	FSG	SRY	KRL	LKO	RDK	RFOF
Ortalama	-0,000 00002	4,769	19,585	0,110	8,4531	165,94	0,39768	0,78939
Standart Sapma	0,635	5,823	46,310	0,025	13,198	14,035	0,62747	2,00266
Minimum	-1,15	-12,8	-145,58	0,040	-58,603	145,21	-0,0162	-1,7085
Maximum	2,043	20,56	138,40	0,158	31,978	213,79	5,5210	16,293
Çarpıklık	1,021	-0,078	-0,798	-0,32	-2,078	0,938	4,9996	4,83371
Basıklık	3,697	3,224	4,904	2,519	10,957	3,667	38,959	35,051
Gözlem Sayısı	119	119	119	119	119	119	119	119

Tablo 26’da değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistiklerin özeti yer almaktadır. FSG, KRL, LKO değişkenlerinin standart sapmaları yüksekken; BKE, FAD, SRY, RDK ve RFOF değişkenlerinin standart sapmaları nispeten daha düşüktür. Bu durum analiz edilen dönemde; FSG, KRL, LKO değişkenlerinin diğer değişkenlere göre daha oynak bir yapıda olduklarını göstermektedir. Değişkenlerin çarpıklık katsayılarına bakıldığında; FAD, FSG, SRY, KRL değişkenlerinin katsayılarının negatif bu nedenle sola çarpık oldukları; BKE, LKO, RDK ve RFOF değişkenlerinin ise pozitif katsayılı ve sağa çarpık oldukları görülmektedir. Serilerin basıklık katsayıları incelendiğinde SRY dışındaki tüm değişkenlerin katsayılarının 3’ten büyük, bu nedenle dik oldukları, SRY değişkeninin katsayısının ise 3’ten küçük olması nedeniyle basık olduğu göze çarpmaktadır.

Tablo 27’de Model 1’de yer alan değişkenlere ilişkin Sperman korelasyon matrisi yer almaktadır.

Tablo 27: Model 1 için değişkenlere ait sperman korelasyon matrisi

Değişken	BKE	FAD	SRY	KRL	LKO
BKE	1,000				
FAD	-0,1974	1,000			
SRY	-0,5591	0,3952	1,000		
KRL	0,2965	0,0397	0,0310	1,000	
LKO	-0,1801	-0,0142	-0,0131	-0,0482	1,000

Değişkenler arasında çok yüksek oranda bir korelasyon bulunmamakla birlikte; BKE ile SRY, BKE ile KRL ve SRY ile FAD arasında nispeten yüksek korelasyon bulunmaktadır.

Tablo 28’de Model 2’de yer alan değişkenlere ilişkin Sperman korelasyon matrisi verilmiştir.

Tablo 28: Model 2 için değişkenlere ait sperman korelasyon matrisi

Değişken	BKE	FSG	SRY	KRL	LKO
BKE	1,0000				
FSG	-0,1671	1,0000			
SRY	-0,5591	0,4480	1,0000		
KRL	0,2965	-0,0159	0,0310	1,0000	
LKO	-0,1801	-0,0398	-0,0131	-0,0482	1,0000

Model 2 için de değişkenler arasında çok yüksek olmayan korelasyonlar söz konusu iken; BKE ile SRY, BKE ile KRL ve SRY ile FSG arasında nispeten yüksek korelasyonun olduğu görülmektedir.

Tablo 29’da ise Model 3’te yer alan değişkenlere ilişkin Sperman korelasyon matrisi görülmektedir.

Tablo 29: Model 3 için değişkenlere ait sperman korelasyon matrisi

Değişken	FSG	FAD	RDK	RFOF
FSG	1,0000			
FAD	0,5606	1,0000		
RDK	0,2767	0,3956	1,0000	
RFOF	0,2933	0,2772	0,7038	1,0000

Buna göre; FAD ile FSG, RFOF ile RDK ve RDK ile FAD arasında nispeten yüksek, diğer değişkenler arasında ise düşük korelasyonlar bulunmaktadır.

5.4.2. Birim Kök Testi sonuçları

Serilerin aynı dereceden durağan olmalarının zorunlu olmadığı ARDL yöntemi, iki veya daha fazla farkı alınarak durağanlaşmanın olduğu durumlarda uygulanamamaktadır. Bu sebeple, modellerde kullanılan değişkenlerin durağanlık derecelerinin belirlenmesi önemli bir konudur.

Bu çalışmada, değişkenlerin durağanlık derecelerinin belirlenmesinde ADF, PP ve KPSS testleri uygulanmıştır. ADF birim kök testi sonuçları Tablo 30’da gösterilmiştir.

Tablo 30: ADF birim kök testi sonuçları

Değişkenler	ADF			
	Sabitli		Sabitli Trendli	
	Düzye	Birinci Fark	Düzye	Birinci Fark
BKE	-1,677(4)	-7,982(3)	-2,002(4)	-7,985(3)
FAD	-4,202(2)	-7,277(3)	-4,466(2)	-7,244(3)
FSG	-5,169(1)	-6,732(3)	-5,224(1)	-6,699(3)
SRY	-2,282 (2)	-5,137 (4)	-2,175 (2)	-5,194 (4)
KRL	-4,221(1)	-6,413(4)	-4,250(1)	-6,389(4)
LKO	-2,375(3)	-5,696(2)	-2,688(3)	-5,695(2)
RDK	-3,617(3)	-7,922(4)	-4,910(3)	-7,892 (4)
RFOF	-4,363(1)	-6,738(4)	-4,615(1)	-6,710(4)
Kritik Değerler	%1(-3,507) %5(-2,899) %10(-2,579)		%1(-4,037) %5(-3,449) %10(-3,149)	

*Test istatistikleriyle birlikte parantez içinde gösterilen değerler AIC bilgi kriterine göre belirlenen gecikme uzunluklarıdır. ADF birim kök testine ilişkin hipotezler şöyledir; $H_0: \theta = 0$; $|t_\theta| < |r|$ ise birim kök vardır. $H_1: \theta \neq 0$; $|t_\theta| > |r|$ ise birim kök yoktur.

Elde edilen sonuçlara göre FAD, FSG, KRL, RDK ve RFOF değişkenlerine ilişkin olarak hesaplanan t istatistik değerleri mutlak değer olarak kritik değerlerden büyük olduğu için, bu değişkenler sabitli ve sabitli-trendli modelde düzeyde durağanken; BKE, SRY ve LKO değişkenlerinin ise sabitli ve sabitli-trendli modellerde düzeyde t istatistik değerleri kritik değerlerden küçüktür ve durağan değildirler, ancak birinci farkları alındığında t değerleri kritik değerlerden daha büyük olmakta ve durağan duruma gelmektedirler.

Tablo 31’de PP birim kök testi sonuçları yer almaktadır.

Tablo 31: PP birim kök testi sonuçları

Değişkenler	PP			
	Sabitli		Sabitli ve Trendli	
	Düzye	Birinci Fark	Düzye	Birinci Fark
BKE	-27,360(4)	-167,208(3)	-86,523(4)	-167,119(3)
FAD	-66,575(2)	-152,916(3)	-72,771(2)	-152,917(3)
FSG	-67,335(1)	-137,936(3)	-68,580(1)	-137,948(3)
SRY	-16,556 (2)	-133,712 (4)	-21,470 (2)	-131,899(4)
KRL	-36,293(1)	-115,458(4)	-36,958(1)	-115,459(4)
LKO	-9,303(3)	-141,160(2)	-10,556(3)	-141,297(2)
RDK	-49,100(3)	-100,311 (4)	-62,173(3)	-100,319(4)
RFOF	-37,548(1)	-111,300(4)	-41,725(1)	-111,289(4)
Kritik Değerler	%1(-19,833) %5(-13,720) %10(-11,013)		%1(-27,467) %5(-20,740) %10(-17,533)	

*Test istatistikleriyle birlikte parantez içinde gösterilen değerler AIC bilgi kriterine göre belirlenen gecikme uzunluklarıdır. PP birim kök testine ilişkin hipotezler şöyledir; $H_0: |t| < |r|$ ise birim kök vardır. $H_1: |t| > |r|$ ise birim kök yoktur.

PP testi ADF testiyle benzer sonuçlar vermiştir. PP testi sonuçlarına göre, sabitli ve sabitli-trendli modellerde; BKE, FAD, FSG, KRL, RDK ve RFOF değişkenlerinin hesaplanan t istatistik değerleri mutlak değer olarak kritik değerlerden büyük olduğu için düzeyde durağandır. SRY değişkeni %5 önem seviyesinde düzeyde durağanken birinci farkı alındığında %1 önem seviyesinde durağanlaşmaktadır. Sabitli ve sabitli-trendli modellerde; LKO değişkeninin t istatistik değeri kritik değerlerden küçüktür ve düzeyde durağan değildir, ancak birinci farkı alındığında tau istatistik değeri kritik değerlerden daha büyük olmakta ve durağan duruma gelmektedir.

KPSS birim kök testi sonuçlarının yer aldığı Tablo 32'ye göre sabitli modelde düzeyde FSG %5 KRL %10 önem seviyesinde hesaplanan LM istatistik değerleri kritik değerlerden küçük olduğu için durağandır. Diğer değişkenler durağan değildir. Birinci farkları alındığında bütün değişkenler; %1, %5 ve %10 önem seviyesinde durağanlaşmaktadır. Sabitli ve trendli modelde düzeyde KRL ve RDK dışında diğer değişkenlere ilişkin LM istatistik değerleri kritik değerlerden büyüktür ve değişkenler bütün önem seviyelerinde durağan değildirler. KRL değişkeni %5 önem seviyesinde durağanken, RDK %1 önem seviyesinde durağandır.

Tablo 32: KPSS birim kök testi sonuçları

Değişkenler	KPSS			
	Sabitli		Sabitli ve Trendli	
	Düzye	Birinci Fark	Düzye	Birinci Fark
BKE	1,81(4)	0,0457(3)	0,419(4)	0,0255(3)
FAD	0,684(2)	0,022(3)	0,217(2)	0,0222(3)
FSG	0,43(1)	0,0244(3)	0,256(1)	0,0243(3)
SRY	1,54(2)	0,103(4)	0,57(2)	0,0495(4)
KRL	0,244(1)	0,0246(4)	0,174(1)	0,0247(4)
LKO	0,751(3)	0,093(2)	0,432(3)	0,0646(2)
RDK	1,22(3)	0,0344(4)	0,0896(3)	0,026 (4)
RFOF	1,11(1)	0,0268 (4)	0,369(1)	0,0225(4)
Kritik Değerler	%1 (0,739) %5 (0,463) %10 (0,347)		%1 (0,216) %5 (0,146) %10 (0,119)	

*Test istatistikleriyle birlikte parantez içinde gösterilen değerler AIC bilgi kriterine göre belirlenen gecikme uzunluklarıdır. KPSS birim kök testine ilişkin hipotezler şöyledir; $H_0: LM_t < r$ ise birim kök yoktur. $H_1: LM_t > r$ ise birim kök vardır.

Ancak, değişkenlerin birinci farkları alındığında belirlenen LM istatistik değerleri kritik değerlerden küçüktür, bütün değişkenler; %1, %5 ve %10 önem seviyelerinde durağanlaşmaktadır.

ADF, PP ve KPSS durağanlık testlerinden elde edilen sonuçlar değişkenler arasındaki uzun dönem eşbütünleşme ilişkisinin ARDL sınır testi yöntemiyle incelenebileceğini göstermektedir. Analizlere 1994, 1999, 2000, 2001, 2008 krizlerinin ve 2020 Covid salgınının etkilerini görebilmek amacıyla bu dönemleri kapsamak üzere “kriz” kukla değişkeni dâhil edilmiştir.

5.4.3. ARDL Sınır Testi Yaklaşımı Sonuçları (1. Model)

ARDL sınır testi yaklaşımında, değişkenlerin ikinci dereceden durağan olmamaları şartıyla, durağanlık derecelerine bakılmaksızın analiz yapılabilmesi, Kısıtsız Hata Düzeltme Modeli (UECM) ile kısa ve uzun dönem tahminlerin yapılabilmesi yöntemi diğer eşbütünleşme metodlarına göre üstün kılmaktadır. ARDL yaklaşımının bu üstünlükleri göz önünde bulundurularak değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişki ARDL yöntemiyle araştırılmıştır.

ARDL sınır testi metodunda değişkenler arasındaki uzun dönemli eşbütünleşme ilişkisinin varlığı Pesaran, Shin ve Smith (2001) tarafından geliştirilen sınır testi yöntemiyle araştırılmakta ve değişkenler arasındaki eşbütünleşme ilişkisi F testi ile analiz edilmektedir. Tablo 33’te ARDL sınır testi sonuçları ve kurulan modele ilişkin tanımsal istatistikler yer almaktadır. Elde edilen F-istatistik değeri kritik alt ve üst sınır değerlerinden büyüktür. Bu sonuç değişkenler arasında uzun dönemli eşbütünleşme ilişkisinin var olduğuna işaret etmektedir. Breusch-Godfrey test sonucuna göre LM olasılık değeri $\alpha=0,05$ değerinden büyüktür ve $H_0: Otokorelasyon yoktur$ şeklindeki sıfır hipotezi kabul edildiğinden modelde otokorelasyon problemi bulunmamaktadır. White testinden elde edilen sonuç, 0,05’ten büyüktür, bu durum $H_0: Sabit varyans$ temel hipotezinin kabul edildiğini modelde değişen varyans sorununun olmadığını göstermektedir. Model kurma hatasının olup olmadığının belirlendiği Ramsey Reset testinin sonucu 0,05’ten büyük olduğu için $H_0: Modelde ihmal edilen değişken yoktur$ sıfır hipotezi kabul edilir ve model kurma hatası bulunmamaktadır. Jarque-Bera testi olasılık değerinin 0,05’ten büyük olması $H_0: Veriler normal dağılım gösterir$ şeklindeki hata teriminin normal dağılıma sahip olduğu temel hipotezinin kabul edildiğini göstermektedir.

Tablo 33: ARDL eşbütünleşme testi sonuçları

F-istatistiği	6,419	
Optimum gecikme uzunluğu	(2, 2, 0, 4, 0, 1)	
Anlamlılık düzeyi	Kritik değer	
	Alt sınır	Üst sınır
% 1	3,41	4,68
% 5	2,62	3,79
% 10	2,26	3,35
Tanısal İstatistikler		
$\bar{R}^2=0,5555$	Breusch-Godfrey LM olasılık= 0,0728	
F ist,= 19,86	White test olasılık= 0,4011	
D-W ist,= 1,889535	Jarque-Bera olasılık=0,1293	
ARCH LM olasılık= 0,5433	Ramsey Reset test olasılık=0,0803	

Sınır testi ile değişkenler arasındaki eşbütünleşme ilişkisinin belirlenmesinin ardından ARDL yöntemi ile uzun dönem analizi yapılabilmektedir. ARDL (2, 2, 0, 4, 0, 1) modeline ilişkin uzun dönem tahmin sonuçları Tablo 34’te gösterilmiştir. Analiz sonuçlarına göre, finansal açıklık derecesinin katsayısı %10 önem seviyesinde istatistiksel olarak anlamlıyken, sermaye yeterliliği ve kârlılık değişkenlerine ait katsayılar istatistiksel olarak %1 önem seviyesinde anlamlıdır. Likidite oranı değişkenine ait katsayı ise %5 önem seviyesinde anlamlıdır. Elde edilen sonuçlara göre, uzun dönemde finansal açıklık derecesi ve bankacılık kırılganlık endeksi arasında negatif yönlü bir ilişki bulunmuştur. Uzun dönemde finansal açıklık derecesi %1 arttığında bankacılık kırılganlık endeksi 0,02 puan kadar azalmaktadır. Bu sonuç uzun dönemde Türkiye ekonomisinde finansal serbestleşmenin bankacılık sektörünün finansal kırılganlığı üzerinde olumsuz (bankacılık sektörünün finansal sağlamlığı üzerinde olumlu) yönde bir etkisinin olduğunu göstermektedir. Türkiye’de özellikle 2002 yılından itibaren finans sektörünün ve bankacılık sisteminin gelişmesi, ekonomik istikrarın sağlanması finansal serbestleşmenin olumlu etkilerinin görülmesinde önemli olan faktörlerdir. Bunun yanında uzun dönemde sermaye yeterliliği ile bankacılık kırılganlık endeksi arasında negatif, likidite oranı ile bankacılık kırılganlık endeksi arasında yine negatif, fakat kârlılık ile bankacılık kırılganlık endeksi arasında ise pozitif yönlü bir ilişki vardır. Kriz dönemlerini yansıtan kukla değişkenin bankacılık kırılganlık endeksi üzerindeki etkisi uzun dönemde istatistiksel olarak %5 önem seviyesinde azaltıcı yöndedir.

Toda-Yamamoto testi uygulanırken kullanılacak VAR modeli için ilk olarak uygun gecikme uzunluğu belirlenmektedir. Bu aşamada değişkenler farklı gecikme kombinasyonlarıyla test edilmekte ve AIC, SBC gibi gecikme uzunluğu belirleme kriterleri dikkate alınarak değerlendirilmektedir (bkz. Tablo 36). Daha sonra minimum değere sahip ve otokorelasyon problemi bulunmayan model belirlenmektedir.

Tablo 36: Optimum gecikme uzunluğunun belirlenmesi

p	FPE	AIC	HQIC	SBC	LM
1	167,882	19,3119	19,6546*	20,1566*	0,00011
2	138,909	19,1192	19,7068	20,5674	0,00099
3	120,31	18,968	19,8005	21,0195	0,16970
4	113,509	18,8961	19,9735	21,5511	0,00000
5	72,9719	18,4324	19,7546	21,6907	0,00004
6	64,5472*	18,2772*	19,8443	22,139	0,21897

* p gecikme sayısını, AIC Akaike ve SBC Schwarz-Bayesian Bilgi Kriterini temsil etmektedir. Lagrange-multiplier (LM) otokorelasyon testi sonucunda elde edilen LM istatistik değeri 0,05'ten büyükse H_0 : Gecikme düzeyinde otokorelasyon yoktur şeklindeki sıfır hipotezi kabul edilmektedir.

3 gecikme uzunluğunda otokorelasyon problemi olmamasına rağmen hiçbir bilgi kriterine göre bu gecikme seviyesi optimum gecikme uzunluğu olarak belirlenmemiştir. Diğer gecikme uzunluklarında AIC ve SBC değeri minimum olan 6 gecikme uzunluğundan daha düşük gecikme uzunluğuna sahip VAR modellerinde otokorelasyon problemi tespit edilmiş ve otokorelasyon problemi bulunmayan 6 gecikme uzunluğu uygun gecikme uzunluğu olarak belirlenmiştir. Kriz dönemlerini yansıtan kriz kukla değişkeni VAR modeline dışsal değişken olarak eklenmiştir.

Değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisinin araştırıldığı Toda-Yamamoto testine ilişkin sonuçlar Tablo 37'de yer almaktadır.

Tablo 37: Toda-Yamamoto nedensellik testi sonuçları

Nedenselliğin Yönü	χ^2 istatistiği	Olasılık
FAD→BKE	12,96	0,0731
SRY→BKE	48,86	0,0000
KRL→BKE	29,14	0,0001
LKO→BKE	28,28	0,0000
Gecikme uzunluğu: $(k=6)+(d_{max} = 1)=7$	k=6 için VAR LM olasılık değeri: 0,21897	

Toda-Yamamoto testinde ilk olarak VAR modelinin gecikme uzunluğu (k) ve değişkenlerin en büyük durağanlık derecesi (d_{max}) belirlenmektedir. Değişkenlerin tamamının düzeyde durağan olmamaları durumunda “ $k+d_{max}$ ” gecikme uzunluğunda VAR modeli kurulmaktadır. Analizler sonucunda VAR modelinin gecikme uzunluğu 6, değişkenlerin en büyük durağanlık derecesi 1 olarak belirlenmiş ve 7 gecikme uzunluğunda VAR modeli kurulmuştur. Toda-Yamamoto testi sonuçlarına göre, uzun dönemde finansal açıklık derecesinden bankacılık kırılganlık endeksine doğru %10 önem seviyesinde nedensellik vardır. Sermaye yeterliliği, kârlılık ve likidite oranı değişkenlerinden de %1 anlamlılık düzeyinde bankacılık kırılganlık endeksi yönünde nedensellik bulunmaktadır. Bu sonuç; Türkiye’de finansal serbestleşme, sermaye yeterliliği, kârlılık ve likidite oranı ile bankacılık sektörü finansal kırılganlığı arasında uzun dönemde nedenselliğin olduğunu göstermektedir.

5.4.4. ARDL Sınır Testi Yaklaşımı Sonuçları (2. Model)

Değişkenler arasındaki uzun dönemli eşbütünlüşme ilişkisinin varlığı sınır testi yöntemiyle araştırılmış ve değişkenler arasındaki eşbütünlüşme ilişkisi F testi ile analiz edilmiştir.

Tablo 38: ARDL eşbütünlüşme (sınır) testi sonuçları

F-istatistiği	7,515	
Optimum gecikme uzunluğu	(4, 1, 2, 0, 1, 1)	
Anlamlılık düzeyi	Kritik değer	
	Alt sınır	Üst sınır
% 1	3,93	5,23
% 5	3,12	4,25
% 10	2,75	3,79
Tanısal İstatistikler		
$\bar{R}^2=0,5740$	Breusch-Godfrey LM olasılık=0,0908	
F ist.= 21,03	White test olasılık=0,3862	
D-W ist.= 1,967564	Jarque-Bera olasılık=0,0816	
ARCH LM olasılık= 0,6833	Ramsey Reset test olasılık=0,2097	

Tablo 38’de ARDL sınır testi sonuçları ve modele ait tanısal istatistikler yer almaktadır. Elde edilen F-istatistik değeri kritik alt ve üst sınır değerlerinden büyüktür. Bu sonuç değişkenler arasında uzun dönemli eşbütünlüşme ilişkisinin var olduğuna işaret etmektedir. Breusch-Godfrey test sonucuna göre H_0 : Otokorelasyon yoktur şeklindeki sıfır hipotezi kabul edildiğinden modelde

otokorelasyon problemi bulunmamaktadır. White testinden elde edilen sonuç, H_0 : Sabit varyans temel hipotezinin kabul edildiğini göstermektedir. Ramsey Reset testinin sonucuna göre H_0 : Modelde ihmal edilen değişken yoktur sıfır hipotezi kabul edilir. Buna göre model kurma hatası bulunmamaktadır. Jarque-Bera testi H_0 : Veriler normal dağılım gösterir temel hipotezinin kabul edildiğini göstermektedir.

Değişkenler arasındaki eşbütünleşme ilişkisinin belirlenmesinin ardından uzun dönem analizi yapılmıştır. ARDL (4, 1, 2, 0, 1, 1) modeline ilişkin uzun dönem tahmin sonuçları Tablo 39'da gösterilmiştir.

Tablo 39: ARDL (4, 1, 2, 0, 1, 1) modeli uzun dönem tahmin sonuçları

Bağımlı değişken (BKE)				
Değişkenler	Katsayı	Standart hata	t-istatistiği	Olasılık
FSG	0,0058319	0,0034648	1,68	0,095*
SRY	-2,064643	0,5524877	-3,74	0,000***
KRL	0,0219404	0,0090979	2,41	0,01***
LKO	-0,0062419	0,007993	-0,78	0,437
DUMKRZ	-0,393535	0,3782068	-1,04	0,301

*SRY değişkeni logaritması alınarak analize dâhil edilmiştir. Diğer değişkenler negatif değerler içerdiğinden logaritmaları alınmamıştır.

Analiz sonuçlarına göre, uzun dönemde finansal sermaye girişinin katsayısı istatistiksel olarak %10 önem seviyesinde anlamlıdır. Sermaye yeterliliği ve kârlılık oranı değişkenlerinin katsayıları %1 önem seviyesinde anlamlı iken likidite oranı ve kriz değişkenlerine ait katsayılar istatistiksel olarak anlamlı değildir. Elde edilen uzun dönem sonuçlarına göre, finansal sermaye girişi %1 arttığında bankacılık kırılganlık endeksi 0,005 puan kadar artmaktadır. Bu sonuç, Türkiye ekonomisinde finansal sermaye girişinin uzun dönemde bankacılık sektörü kırılganlığını artırdığını göstermektedir. Bunun başlıca sebeplerinin finansal sermaye girişinden elde edilen kaynakların etkin kullanılmaması ve bankacılık sektörünün artan kaynaklarla birlikte aşırı risk üstlenme eğiliminde olması olduğu söylenebilir. Uzun dönemde sermaye yeterliliği ile bankacılık kırılganlık endeksi arasında negatif yönlü, fakat kârlılık ile bankacılık kırılganlık endeksi arasında ise pozitif yönlü bir ilişki vardır.

Hata Düzeltme Modeli kullanılarak değişkenler arasındaki kısa dönem ilişkileri analiz edilmiştir. ARDL metoduyla elde edilen hata düzeltme modeli kısa dönem tahmin sonuçları aşağıda Tablo 40'ta gösterilmektedir.

Tablo 40: ARDL (2, 1, 0, 0, 1, 1) hata düzeltme modeli tahmin sonuçları

Bağımlı değişken (BKE)				
Değişkenler	Katsayı	Standart hata	t-istatistiği	Olasılık
D.FSG	-0,0022486	0,000784	-2,87	0,005***
D.SRY	0,3149932	0,273027	1,15	0,251
D.SRY(-1)	0,4709949	0,2352148	2,00	0,048
D.LKO	-0,0138351	0,0064795	-2,14	0,035**
DUMKRZ	0,2516509	0,1369096	1,84	0,069*
ECM(-1)	-0,3012365	0,0898106	-3,35	0,001***

Ayarlama hızını ve hata düzeltme modelinin düzgün çalışmasını yansıtan hata düzeltme terimi katsayısı ECM [-1, 0] arasında değer almıştır ve istatistiksel olarak anlamlıdır. Buna göre, model düzgün çalışmaktadır ve kısa dönemde ortaya çıkan bir şok sebebiyle uzun dönem dengesinde meydana gelen bir sapmanın sonraki dönemde %30'u düzelecek, 4 dönem içerisinde uzun dönem dengesine yaklaşılabilecektir. Kısa dönemde finansal sermaye girişi ile bankacılık kırılganlık endeksi arasında istatistiksel olarak %1 anlamlılık düzeyinde negatif yönlü bir ilişki vardır. Elde edilen bu sonuca göre, Türkiye'de finansal sermaye girişleri kısa dönemde bankacılık sektörü bilançosunun kırılganlığını azaltmaktadır. Finansal sermaye girişinin artması kısa dönemde ekonomideki canlılığı artırırken, bankacılık sektörünün kaynak bulma ve kaynak kullandırma imkânlarını da artırmakta, böylece sektörün kırılganlığını azaltıcı etkide bulunmaktadır. Kısa dönemde sermaye yeterliliğinin katsayısı anlamlı değildir Likidite oranı ile bankacılık kırılganlık endeksi arasında kısa dönemde negatif yönlü bir ilişki vardır. Kriz değişkeninin bankacılık kırılganlık endeksi üzerindeki etkisi kısa dönemde %10 önem seviyesinde artış yönündedir.

Analizi yapılan ARDL modelinin istikrarlı olup olmadığını belirlemek amacıyla yapılan CUSUM ve CUSUMSQ testlerinin sonucuna göre, modelin kalıntıları kritik sınırlar içerisinde yer aldığından, modelin ve ulaşılan katsayıların CUSUM ve CUSUMSQ testleri sonucunda istikrarlı oldukları görülmektedir (bkz. Grafik 9 ve 10).

Türkiye’de; net finansal sermaye girişi, sermaye yeterliliği, kârlılık ve likidite oranı ile bankacılık sektörü finansal kırılganlığı arasında uzun dönemde nedensellik olduğunu göstermektedir.

5.4.5. ARDL Sınır Testi Yaklaşımı Sonuçları (3. Model)

Model 3 için ARDL yönteminin uygulanmasının ilk aşamasında değişkenler arasındaki uzun dönemli eşbütünleşme ilişkisinin varlığı sınır testi yöntemiyle araştırılmış ve değişkenler arasındaki eşbütünleşme ilişkisi F testi ile analiz edilmiştir.

Tablo 43: ARDL eşbütünleşme (sınır) testi sonuçları

F-istatistiği	F = 17,233	
Optimum gecikme uzunluğu	(1, 4, 0, 0, 1)	
Anlamlılık düzeyi	Kritik değer	
	Alt sınır	Üst sınır
% 1	3,74	5,06
%5	2,86	4,01
%10	2,45	3,52
Tanısal İstatistikler		
$\bar{R}^2=0,4738$	Breusch-Godfrey LM olasılık=0,0913	
F ist,= 6,34	White test olasılık=0,8879	
D-W ist,= 2,123228	Jarque-Bera olasılık=0,0055	
ARCH LM olasılık=0,2707	Ramsey Reset test olasılık=0,0962	

Tablo 43’te ARDL sınır testi sonuçları ve modelin tanısal istatistikleri yer almaktadır. Elde edilen F-istatistik değeri kritik alt ve üst sınır değerlerinden büyüktür. Bu sonuç değişkenler arasında uzun dönemli eşbütünleşme ilişkisinin var olduğuna işaret etmektedir. Breusch-Godfrey testine göre H_0 : Otokorelasyon yoktur temel hipotezi kabul edilmektedir. White testi H_0 : Sabit varyans sıfır hipotezinin kabul edildiğini göstermektedir. Ramsey Reset testine göre H_0 : Modelde ihmal edilen değişken yoktur sıfır hipotezi kabul edilir. Jarque-Bera testi H_0 : Veriler normal dağılım gösterir temel hipotezinin reddedildiğini göstermektedir. Pincheira (2019), ARDL metodunda normal dağılımın arzu edilen bir durum olduğunu ancak bir gereklilik olmadığını belirtmiştir.

Değişkenler arasındaki eşbütünleşme ilişkisinin belirlenmesinin ardından uzun dönem analizi yapılmıştır. ARDL (1, 4, 0, 0, 1) modeline ilişkin uzun dönem tahmin sonuçları Tablo 44'te gösterilmiştir.

Tablo 44: ARDL (1, 4, 0, 0, 1) modeli uzun dönem tahmin sonuçları

Bağımlı değişken (FSG)				
Değişkenler	Katsayı	Standart Hata	t-istatistiği	Olasılık
FAD	3,342622	1,100426	3,04	0,003***
RDK	-4,312264	9,257063	-0,47	0,642
RFOF	5,923801	3,064612	1,93	0,056*
DUMKRZ	-10,54932	11,69593	-0,90	0,369

Analiz sonuçlarına göre, finansal açıklık derecesinin katsayısı %1 önem seviyesinde istatistiksel olarak anlamlıdır. Türkiye-ABD reel faiz farkının katsayısı ise %10 önem seviyesinde istatistiksel olarak anlamlıdır. Reel döviz kuru ve kriz kukla değişkeninin katsayıları ise uzun dönemde istatistiksel olarak anlamlı değildir. Elde edilen katsayılara göre, finansal açıklık derecesi ile finansal sermaye girişi arasında uzun dönemde pozitif yönlü bir ilişki vardır. Finansal açıklık derecesi %1 arttığında finansal sermaye girişi %3,3 artmaktadır. Bu sonuç, Türkiye'de finansal serbestleşmenin uzun dönemde finansal sermaye girişini artırdığı anlamına gelmektedir. Uzun dönemde Türkiye-ABD reel faiz farkı ile finansal sermaye girişi arasında pozitif yönlü bir ilişki vardır.

Hata Düzeltme Modeli kullanılarak değişkenler arasındaki kısa dönem ilişkileri analiz edilmiştir. ARDL metoduyla elde edilen hata düzeltme modeli kısa dönem tahmin sonuçları Tablo 45'te gösterilmektedir.

Tablo 45: ARDL (1, 4, 0, 0, 1) hata düzeltme modeli tahmin sonuçları

Bağımlı değişken (FSG)				
Değişkenler	Katsayı	Standart hata	t-istatistiği	Olasılık
D.FAD	0,1399092	1,022458	0,14	0,891
D.FAD(-1)	1,419144	0,9262204	1,53	0,129
D.FAD(-2)	2,297903	0,9443056	2,43	0,017
D.FAD(-3)	1,995615	0,7793067	2,56	0,012
DUMKRZ	11,11238	15,17546	0,73	0,466
ECM(-1)	-0,8751725	0,09711	-9,01	0,000***

Tablo 47: Toda-Yamamoto nedensellik testi sonuçları

Nedenselliğin Yönü	χ^2 istatistiği	Olasılık
FAD→FSG	8.3599	0.213
FSG→FAD	20.474	0.002
RDK→FSG	2.5671	0.861
RFOF→FSG	5.638	0.465
Gecikme uzunluğu: $(k=5)+(d_{max} = 1)=6$		k=5 için VAR LM olasılık değeri: 0,27176

İlk olarak VAR modelinin gecikme uzunluğu (k) ve değişkenlerin en büyük durağanlık derecesi (d_{max}) belirlenmiştir. Değişkenlerin tamamı düzeyde durağan olmadıkları için “ $k+d_{max}$ ” gecikme uzunluğunda VAR modeli kurulmuştur. Analizler sonucunda VAR modelinin gecikme uzunluğu 5, değişkenlerin en büyük durağanlık derecesi 1 olarak belirlenmiş ve 6 gecikme uzunluğunda VAR model kurulmuştur. Toda-Yamamoto testi sonuçlarına göre, uzun dönemde finansal açıklık derecesinden finansal sermaye girişine doğru nedensellik yokken, finansal sermaye girişinden finansal açıklık derecesine doğru %1 önem seviyesinde nedensellik ilişkisi vardır. Reel döviz kuru ve Türkiye-ABD reel faiz farkından finansal sermaye girişine doğru bir nedensellik ilişkisi bulunmamaktadır. Bu sonuç, Türkiye’de finansal sermaye girişi ile finansal serbestleşme arasında uzun dönemde nedenselliğin olduğunu göstermektedir.

Üçüncü modele ilişkin analiz sürecinde ayrıca Türkiye-ABD reel faiz oranı farkı göstergesi yerine Türkiye’nin reel faiz oranı ikâme edilerek bir analiz denemesi gerçekleştirilmiştir. Fakat çalışmada bu denemenin yalnızca sonuçlarına yer verilmesiyle yetinilmiştir. Bu analizden elde edilen sonuçlara göre, finansal açıklık derecesi uzun dönemde finansal sermaye girişini artırmakta iken kısa dönemde katsayısı istatistiksel olarak anlamlı değildir. Diğer bütün değişkenlerin kısa ve uzun dönem katsayıları istatistiksel olarak anlamlı bulunmamıştır.

5.5. Analiz Sonuçlarının Yorumlanması

Yapılan analizler sonucunda modellere yönelik kurulan hipotezlere ilişkin değerlendirme şu şekildedir:

- i. 1. Model için kurulan hipotezler; H_0 : Finansal açıklık derecesi ile bankacılık sektörü kırılabilirlik derecesi arasında ilişki yoktur, H_1 : “Finansal

açıklık derecesi ile bankacılık sektörü kırılabilirlik derecesi arasında ilişki vardır” şeklindedir. Elde edilen sonuçlara göre, *finansal açıklık derecesi* bankacılık sektörü kırılabilirliği üzerinde %10 önem seviyesinde *uzun dönemde azaltıcı yönde etkili* olmaktadır. Kısa dönemde ise katsayısı istatistiksel olarak anlamlı değildir. Bu sonuca göre, H_0 hipotezi kısa dönemde; %1, %5 ve %10 önem seviyesinde anlamlı etki bulunmadığı için kabul edilirken, uzun dönemde reddedilmektedir. *Araştırma hipotezi (H_1)* kısa dönem için red, fakat %10 önem seviyesinde *uzun dönem için kabul edilmektedir*. Nedensellik testi sonucunda uzun dönemde finansal serbestleşmeden bankacılık sektörü kırılabilirlik endeksine doğru %10 önem seviyesinde nedenselliğin olduğu tespit edilmiştir.

- ii. 2. Model için kurulan hipotezler; H_0 : Finansal sermaye girişi ile bankacılık sektörü kırılabilirlik derecesi arasında ilişki yoktur, H_1 : “*Finansal sermaye girişi ile bankacılık sektörü kırılabilirlik derecesi arasında ilişki vardır*” şeklindedir. Elde edilen sonuçlara, göre *finansal sermaye girişi uzun dönemde bankacılık sektörü kırılabilirliğini %10 önem seviyesinde artırmaktadır*. Ancak, *kısa dönemde %1 önem seviyesinde azaltmaktadır*. Bu sonuca göre, H_0 hipotezi kısa ve uzun dönemde reddedilmektedir. *Araştırma hipotezi (H_1) uzun dönem için ancak %10, kısa dönem için %1 önem seviyesinde kabul edilmiştir*. Nedensellik testi sonucunda uzun dönemde finansal sermaye girişinden bankacılık kırılabilirlik endeksine doğru %10 önem seviyesinde nedenselliğin olduğu belirlenmiştir.
- iii. 3. Model için kurulan hipotezler; H_0 : Finansal açıklık derecesi ile finansal sermaye girişi arasında ilişki yoktur, H_1 : “*Finansal açıklık derecesi finansal sermaye girişi arasında ilişki vardır*” şeklindedir. Elde edilen sonuçlara göre, *uzun dönemde finansal açıklık derecesi finansal sermaye girişi üzerinde %1 önem seviyesinde artırıcı yönde etkili* olmaktadır. Kısa dönemde finansal açıklık derecesinin katsayısının istatistiksel olarak anlamlı etkisi yoktur. Bu sonuca göre, H_0 hipotezi uzun dönemde reddedilirken, kısa dönemde kabul edilmektedir. *Araştırma hipotezi (H_1) %1 anlamlılık düzeyinde uzun dönem için kabul edilmiştir*, ancak kısa dönem için reddedilmiştir. Yapılan nedensellik testi sonucunda uzun dönemde finansal açıklık derecesinden finansal sermaye girişine doğru

nedensellik tespit edilmemiştir. Ancak, finansal sermaye girişinden finansal açıklık derecesine doğru %1 önem seviyesinde bir nedensellik olduğu belirlenmiştir.

Türkiye’de finansal serbestleşme ile bankacılık sektörü kırılganlığı arasındaki ilişkinin analiz edildiği birinci modelden elde edilen sonuçlar *finansal serbestleşmenin kısa dönemde bankacılık sektörü kırılganlığı üzerinde etkisinin olmadığını*, fakat *uzun dönemde kırılganlığı azalttığını* göstermiştir. Şu halde *finansal serbestleşme uzun dönem itibarıyla bakıldığında bankacılık sektörü lehinedir*. Türkiye’de 2000’li yıllardan itibaren serbestleşmenin olumlu etkilerinin ekonominin genelinde ve bankacılık sektöründe görülmeye başlaması analiz sonucundaki uzun dönem etkisinin ortaya çıkmasına sebep olmuştur.

Finansal sermaye girişi ile bankacılık sektörü kırılganlığı arasındaki ilişkinin incelendiği ikinci modelin sonuçlarına göre Türkiye’de *finansal sermaye girişi bankacılık sektörü kırılganlığını kısa dönemde azaltmakta fakat uzun dönemde artırmaktadır*. Şu halde *finansal sermaye girişi kısa dönem itibarıyla bakıldığında bankacılık sektörü lehine* ancak *uzun dönemde aleyhinedir*. Finansal sermaye girişinin ekonomiye getirdiği canlılık ve bunun bankacılık sektörüne yansımalarıyla kısa dönemde olumlu etkiler görülürken, elde edilen kaynakların etkin kullanılmaması ve artan kaynaklarla birlikte bankaların aşırı risk üstlenme eğiliminde olmaları uzun dönemde olumsuz etkilerin ortaya çıkmasına sebep olmuştur.

Finansal serbestleşme ile finansal sermaye girişi arasındaki ilişkinin analiz edildiği üçüncü modelden *finansal serbestleşmenin finansal sermaye girişini uzun dönemde artırdığı* tespit edilmiştir. Türkiye’de 1990’lı yıllardan itibaren finansal sermaye akımlarının serbestleşmesiyle finansal sermaye girişinin artması bu sonucun ortaya çıkmasındaki en önemli etkidir.

6. SONUÇ VE ÖNERİLER

Finansal serbestleşme görüşü Klasik iktisat yaklaşımının takipçisi olan McKinnon ve Shaw (1973) tarafından geliştirilmiştir. Bu iktisatçılar özellikle devletin faiz oranları üzerindeki kontrolünü eleştirmiş ve faiz oranlarının serbest piyasada belirlenmesi gerektiğini ileri sürmüşlerdir. Finansal serbestleşme perspektifi savunucularının temel iddiası “devlet tarafından faiz oranlarına uygulanan tavanların kaldırılmasıyla faiz oranlarının yükseleceği ve bunun tercihleri tüketim yerine tasarrufa kaydıracağı, artan tasarrufların da yatırımlara dönüşeceği” şeklindedir.

McKinnon-Shaw yaklaşımına karşı çıkan görüşlere göre bu yaklaşımın geçerli olabilmesi için, gelecek dönemde yapılacak tüketimin şimdiki tüketim yerine ikâme edilmesi etkisinin (ikâme etkisi) gelecekteki gelirin şimdiki tüketimi artırması yönündeki etkiden (gelir etkisi) baskın olması gereklidir. Ayrıca, faizlerdeki artış tasarrufların kamu kesiminden özel sektöre kaymasına yol açacağından ortalama olarak tasarrufların artacağı söylenemez. Bununla birlikte faiz oranının yükselmesi sonucunda kayıt dışı tutulan fonlar bankacılık gibi resmi sektörlere kayacaktır, buna bağlı olarak tasarrufların toplamda bir artış göstereceği iddia edilemez.

Yapısalcı yaklaşım geliştirmekte olan ülkeler ile gelişmiş ülkeler arasındaki farkları esas almaktadır. Özellikle GOÜ’de kamu otoritesinin müdahalesine gerek olduğunu savunmaktadır. Taylor (1983) ve Wijnbergen (1982) öncülüğünde McKinnon-Shaw’ın öne sürdüğü görüşlere tepki olarak ortaya çıkmış olan Yapısalcı Ekol, GOÜ’deki; ekonomik, toplumsal ve kurumsal yapının bu ülkelerin ekonomilerindeki istikrarsızlıkların temel nedeni olduğunu ileri sürmektedir. Buna bağlı olarak, GOÜ’deki finansal serbestleşme uygulamalarıyla gelişmiş ülkelerdeki finansal serbestleşme uygulamalarının aynı olamayacağını, GOÜ’de finansal serbestleşmenin sınırlandırılarak yapılması gerektiğini savunmaktadırlar.

Yeni-Keynesyen yaklaşım, finansal serbestleşme uygulamalarının GOÜ için tasarruf ve yatırım miktarlarını azalttığını, bu nedenle iktisadi büyüme oranını düşürdüğünü ileri sürmektedir. Yeni-Keynesci Amitava K. Dutt’un vurguladığı gibi finansal

serbestleşme gelir dağılımını da bozmaktadır. Yeni-Keynesyen yaklaşımın temelini, finansal serbestleşmenin finansal piyasalarda oluşturduğu düşünülen; asimetrik bilgi, ters seçim ve ahlâki risk unsurları oluşturmaktadır.

Post Keynesyen çizgideki Finansal İstikrarsızlık Yaklaşımı, çok hızlı büyüyen ekonomilerde ortaya çıkan finansal krizler ile işletmelerin finansal yükleri arasındaki ilişkiyi incelemektedir. Yaklaşımın mimarı Minsky'ye göre aşırı büyüyen ekonomilerde finansal sistem sağlam ve istikrarlı bir yapıdan kırılgan ve istikrarsız bir yapıya zorunlu olarak dönüşmektedir. Keynes'in izinden gitmelerine rağmen Post Keynesyen Yaklaşım ve Yeni Keynesyen yaklaşımın finansal serbestleşmeye dâir analizleri birbirinden farklıdır. Post Keynesyen Yaklaşımına göre, asimetrik bilgi işlemi yapan tarafların ikisi için de geçerlidir. Bu yaklaşımda belirsizlik önemli iken, Yeni Keynesyen Yaklaşım risklere odaklanmaktadır. Post Keynesyen Yaklaşımına göre, kredi tayinlaması sistem içindeki değişikliklerden etkilenen dinamik bir süreçtir, piyasanın bölünmesi ve kırılganlığın artmasından dolayı finansal serbestleşme ekonomik büyümeyi olumsuz etkilemektedir.

Finansal serbestleşmeyle faiz oranları üzerindeki baskının kaldırılmasındaki amaç bankacılık sektöründe değerlendirilen tasarrufların miktarını artırmaktır. Bankaların mevduat faizini serbestçe belirlemesiyle daha fazla mevduat toplanması beklenmektedir. Bir başka uygulama kamu otoritesinin kredilerin tahsisine yönelik müdahalesinin kaldırılmasıdır. Böylece, elde edilen kaynakların daha etkin projelere yönlendirilmesi imkânı sağlanmaktadır. Bankacılık sektörüne giriş çıkış serbestliğinin getirilmesi yabancı banka sayısını artırarak rekabeti ve etkinliği artırabilmektedir. Serbestleşmenin en önemli uygulamalarından birisi olan sermaye akımlarının serbest bırakılmasıyla yabancı fonlar ülkeye gelmekte ve yurt dışından borçlanma imkânı sağlanmaktadır.

Finansal serbestleşmenin “iç finansal serbestleşme” ve “dış finansal serbestleşme” olmak üzere iki boyutu vardır. Faiz oranlarının serbestleşmesi, kredi kontrollerinin kaldırılması finansal serbestleşmenin iç finansal serbestleşme boyutudur. İç tasarrufların yatırımlar için yetersiz kaldığı durumlarda yabancı tasarrufların yatırımları destekleyeceği düşüncesinden hareketle ülkeye giren ve çıkan sermaye akımlarının serbest bırakılması dış finansal serbestleşme boyutudur. Dış finansal serbestleşme, gerek yerleşiklerin kendi aralarında, gerekse yerleşiklerle yerleşik olmayanlar arasındaki döviz cinsinden borç-alacak ilişkilerine ve varlık tutma

kararlarına ilişkin kurumsal yapıda fiyat ve miktar kısıtlamalarının kaldırılmasıdır. Dış finansal serbestleşmenin en önemli unsuru sermaye akımlarının serbestleştirilmesidir.

Faiz oranlarının serbestleşmesi bankaların yüksek faiz oranlarıyla kredi vermelerini sağlamaktadır. Bunun sonucunda bankalar yüksek riskli fakat faiz getirisi de yüksek olan projelere kredi sunma imkânı elde etmektedir. Ancak uzun dönemde bu kredilerin geri dönmemesi bankaları zor durumda bırakabilmektedir. Yabancı sermaye girişiyle artan kaynaklara bağlı olarak sunulan kredilerde tedbirsiz davranılması ahlâki riski artırabilmektedir. Bankacılık sektörüne giriş çıkış serbestliği sonucu artan rekabetle, yurt içi bankaların monopolistik gelirleri azalmakta ve bu bankaların değerinin düşmesi piyasalarda ahlâki riske yol açabilmektedir. Kredi tahsisinde kamu otoritesinin müdahalesinin azaltılmasının yanında mevduat sigortası gibi açık ya da örtük şekilde verilen garantiler bankaları daha riskli projelere yatırım yapmaya yönlendirerek ahlâki riski artırabilmektedir. Uluslararası sermaye akımlarının serbestleşmesiyle yurt dışından döviz cinsinden borçlanma, döviz tevdiat hesabı açma ve döviz cinsinden kredi sunma imkânının elde edilmesi sonucu maruz kalınan döviz kuru riski artabilmektedir.

Bu çalışmada finansal serbestleşmenin etkileri Türkiye’de bankacılık sektörü özelinde ele alınmıştır. Bankacılık sektörü ulusal ve uluslararası finansal piyasaların en önemli aktörü konumundadır. Sektörün taşıdığı riskler ve bilançolarında ortaya çıkan kırılma finansal sistem ve ekonomiler üzerinde önemli ölçüde etkili olmaktadır. Dünya genelinde yaygınlaşan finansallaşma sonucunda değişik finansal araçların ortaya çıkması ve finansal sermayenin ülkeler arasında yer değiştirmesi bankacılık sektörünün finansman olanaklarında ve karşılaştığı riskler üzerinde etkili olmaktadır.

1980 yılında alınan kararlarla başlatılan uygulamalar Türkiye’de finansal serbestleşmenin ilk adımları olmuştur. Bu yıllarda döviz kurunun belirlenmesi ve dövizle yapılan işlemler, faiz oranlarının belirlenmesi, piyasaların geliştirilmesi ve bankacılık sektörünün düzenlenmesi gibi iç finansal serbestleşmeye yönelik uygulamalar gerçekleştirilmiştir. 1989 yılında kambiyo rejiminin ve sermaye akımlarının serbestleşmesiyle dış finansal serbestleşme sağlanmıştır.

1980’li yıllarda dövizle yapılan işlemlerde önemli adımlar atılmıştır. 1982 yılında ticari bankalara verilen döviz bulundurma izni ilk aşamadır. 1984 yılında uygulamaya giren 30 Sayılı Kararname ile yerli para cinsinden ödeme araçlarının ithaline izin verilmiş, ihracı ise kamu otoritesinin iznine tabi tutulmuştur. Türkiye’de bulunan yabancıların döviz bulundurmaları, bankalarda döviz cinsinden hesap açabilmeleri ve ödemelerde döviz kullanabilmelerine izin verilmiştir. Bankalara diğer ülkelerde döviz bulundurabilme ve dövizle işlem yapabilme yetkisi tanınmıştır. Yabancılar yatırımları için ihtiyaçları olan sermayeyi döviz cinsinden getirmeleri şartıyla ticaret yapma, menkul kıymet alıp satma ve şube açma yetkisi verilmiştir.

1980’de uygulamaya konulan istikrar programı kapsamında faiz oranları serbest bırakılmıştır. Bunun sonucunda mevduat reel faiz oranları 1982-1987 döneminde yükselerek pozitif seviyelere çıkmış ve mevduat miktarında önemli ölçüde artışlar olmuştur. Buna karşın faiz oranlarındaki yükselişin bankaların yükümlülükleri üzerinde oluşturduğu baskı nedeniyle bankaların faiz oranlarını artırmak istememeleri üzerine mevduatlara uygulanacak faizlerin belirlenmesi 1983’ün Aralık ayında TCMB’ye bırakılmıştır. 1987 yılında bankalara, tespit edilen bir üst sınıra kadar faiz oranlarını kendi aralarında ayarlamaları için yetki verilmiştir. Nihayet 12 Ekim 1988’de mevduat faiz oranlarının tamamında serbestlik sağlanmıştır.

Türkiye’de 1989 yılında 1984 tarihli ‘‘Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanununa İlişkin 30 Sayılı Karar’’ üzerinde yapılan değişiklikle sermaye akımlarının tamamen serbestleşmesi sağlanmıştır. Sermaye akımları sonucu ülkeye gelen fonların etkin bir şekilde kullanılamaması serbestleşmeden beklenen faydanın elde edilememesinde önemli bir unsur olmuştur. Bir diğer unsur, ülke ekonomisinin durumu ve finansal sistemin yeterince gelişmemiş olmasıdır. Bu dönemde büyük bütçe açıkları ve ülkeye gelen fonların bütçe açıklarının finansmanına kanalize edilmesi serbestleşmeden beklenen faydanın gerçekleşme imkânını azaltmıştır. Sermaye girişleri ilk yıllarda önemli miktarda artış göstermiştir. Ancak, zaman içerisinde, sermaye giriş çıkışları ulusal-uluslararası piyasalarda oluşan faiz oranları farklılığına, döviz kurundaki değişimlere bağlı duruma gelmiştir.

1990’lı yıllarda bankacılık sektörü makroekonomik istikrarsızlıklara, sermaye akımlarındaki dalgalanmalara, faiz oranı ve döviz kuru değişimlerine karşı finansal açıdan sağlam bir yapıda olmamıştır. 1994, 1999 krizlerinde kredi/mevduat oranının

düşmesi, yabancı para açık pozisyonunun büyümesi gibi finansal göstergelerdeki olumsuz seyir sektörün şoklar karşısında sağlam olmadığını göstermiştir.

1998-2001 döneminde ekonomide ve finansal alanda yaşanan olumsuz gelişmelerin bir sonucu olarak uygulanan kur çıpasına bağlı enflasyonu düşürme programı yaşanan iki ekonomik krizden sonra yerini 2001 yılında açıklanan bir istikrar programına bırakmış, dalgalı kur sistemine geçilmiş, “Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı” uygulamaya konulmuştur. Bankacılık sisteminin nispeten gelişmesi, sermaye akımlarından elde edilen fonların etkin kullanımı ve sermaye çıkışlarının finans sektörü üzerindeki olumsuz etkilerini azaltmıştır. Sermaye akımlarının olumsuz etkilerinin azaltılmasında merkez bankası etkili olmaya başlamıştır. Makroekonomik istikrar, uygun enflasyon seviyesi ve istikrarlı döviz kuru sonraki yıllarda sermaye akımlarının daha uzun vadeli olmasını sağlamıştır. 2002 yılından itibaren bankacılık sektörünün makroekonomik faktörler, sermaye akımlarındaki ani dalgalanmalar, döviz kuru ve faiz oranlarındaki değişikliklere karşı kırılganlığı azalmıştır

2008 krizinin ortaya çıkması sonucunda dünya genelinde ekonomi politikaları krizin olumsuz etkilerini azaltmaya yönelmiştir. Küresel finans krizi sürecinde gelişmiş ülke merkez bankalarının genişletici para politikası uygulamaları ve dış piyasalardakine kıyasla yüksek seviyedeki yurt içi faiz oranı nedeniyle, Türkiye’ye yönelik sermaye akımları artmıştır. Bu durum yerli paranın değerlenmesine, aşırı kredi genişlemesine ve cari işlemler dengesinde bozulmalara neden olmuştur. Cari açığın finansmanında kısa vadeli sermaye akımlarının ve portföy yatırımlarının payının yükselmesi finansal kırılganlığı artırmış, bu kapsamda TCMB, 2010 yılı sonlarında finansal istikrarı amaçları arasına dâhil ederek, enflasyon hedefiyle birlikte finansal riskleri azaltmayı amaçlayan bir para politikasını uygulamaya koymuştur.

Uluslararası finansal sermaye akımlarından esas olarak yararlananlar sınırlı sayıdaki gelişmiş ekonomilerdir. Finansal sermaye akımlarından gelişmekte olan ekonomiler de büyük yararlar sağlayabilir. Gelişmekte olan ülkelerin esâsen birlikteliğe ihtiyaçları vardır: Ortak bir kuruluş aracılığıyla sermaye akımlarından kaynaklanan döviz kuru ve faiz oranı değişimlerine karşı önlem almaları gerekmektedir. Kurlardaki dalgalanmaları sterilize etmek için ortak bir rezerv bankası oluşturulabilir. Para arzı ve faiz oranlarının yönetiminde GOÜ Merkez Bankası

olarak çalışan bir kurum meydana getirilebilir. Aralarındaki ekonomik faaliyetlerde ödeme aracı olarak kendi para birimlerini ya da dolar dışında belirlenen ortak bir para birimini kullanabilirler. Ayrıca bu ülkeler bireysel olarak da bazı önlemler alabilirler. Yatırımcılar belirsizliklerin arttığı durumlarda ya da spekülatif bir maksatla satış işlemi yapmaktadırlar. Bu işlemler karşılığında yapılan ödemelerin yerli para cinsinden olması sağlanmalıdır. Satış işlemi karşılığında döviz talep edenlerden alınan vergilerin yerli para cinsinden yapılan ödemelere kıyasla çok daha yüksek belirlenmesi alternatif bir yöntem olarak uygulanabilir.

Çalışmanın uygulama bölümünde finansal serbestleşmenin Türk bankacılık sektörü bilançolarının kırılganlığına etkileri ekonometrik metotlarla analiz edilmiştir. Birinci modelde bağımlı değişken olarak bankacılık sektörü finansal kırılganlığı, bağımsız değişkenler olarak ise finansal açıklık derecesi ve bankacılık sektörü bilançolarının finansal kırılganlığını etkileyen üç temel faktör sermaye yeterliliği, kârlılık ve likidite oranı değişkenleri, kullanılmıştır. İkinci modelde bağımlı değişken olarak bankacılık sektörü finansal kırılganlığı, bağımsız değişkenler olarak net finansal sermaye girişi, sermaye yeterliliği, kârlılık ve likidite oranı değişkenleri, kullanılmıştır. Çalışmada finansal serbestleşme ile finansal sermaye girişi arasındaki ilişkiyi incelemek üzere üçüncü bir model kurulmuştur. Bu modelde finansal sermaye girişi bağımlı değişken iken; finansal açıklık derecesi, döviz kuru ve ülkeler arası reel faiz oranı farkı bağımsız değişkenler olarak yer almıştır.

Oluşturulan ekonometrik modeller aracılığıyla finansal serbestleşmenin bankacılık sektörü bilançolarının finansal kırılganlığına etkileri zaman serileri analiziyle araştırılmıştır. Çalışmada kullanılan değişkenlere ait durağanlık sınamaları ADF (Augmented Dickey Fuller), PP (Philips Perron) ve KPSS (Kwiatowski-Phillips-Schmidt-Shin) birim kök testleriyle yapılmıştır. Değişkenler arasındaki uzun dönem eşbütünleşme ilişkisinin belirlenmesi amacıyla Otoregresif Dağıtılmış Gecikme Modeli (ARDL) Sınır Testi metodu kullanılmıştır. Ayrıca, bu yöntemle değişkenlerin kısa ve uzun dönem etkileri tahmin edilmiştir. Değişkenler arasındaki nedenselliğin belirlenmesi amacıyla Toda-Yamamoto nedensellik testi uygulanmıştır.

ADF birim kök testinden elde edilen sonuçlarda finansal açıklık derecesi, finansal sermaye girişi ve kârlılık oranı değişkenleri düzeyde durağanken; bankacılık kırılganlık endeksi, sermaye yeterliliği, likidite oranı, faiz oranı ve döviz kuru değişkenlerinin düzeyde durağan olmadıkları, ancak birinci farkları alındığında

durağan duruma geldikleri görülmüştür. PP testi ADF testiyle benzer sonuçlar vermiştir. PP testi sonuçlarına göre bankacılık kırılabilirlik endeksi, finansal açıklık derecesi, finansal sermaye girişi ve kârlılık oranı değişkenleri düzeyde durağanken sermaye yeterliliği, likidite oranı, faiz oranı ve döviz kuru değişkenleri düzeyde durağan değildirler ancak birinci farkları alındığında durağan duruma gelmektedirler. KPSS birim kök testi sonuçlarına göre değişkenler düzeyde durağan değilken, birinci farkları alındığında döviz kuru değişkeni dışında durağanlaşmaktadırlar. ADF ve PP testi sonuçları değişkenler arasındaki uzun dönem eşbütünleşme ilişkisinin ARDL sınır testi yöntemiyle incelenebileceğini göstermiştir. Bununla birlikte; 1994, 1999, 2000, 2001, 2008 krizleri ve 2020 Covid salgınının başladığı yılın etkisini belirlemek amacıyla modellere kriz kukla değişkeni eklenmiştir.

Model 1 için ARDL sınır testi sonucunda değişkenler arasında uzun dönemli eşbütünleşme ilişkisinin var olduğuna karar verilmiştir. Breusch-Godfrey testiyle modelde otokorelasyon probleminin bulunmadığı, White testiyle değişen varyans sorunu olmadığı, Ramsey Reset testiyle model kurma hatasının olmadığı, Jarque-Bera testiyle hata teriminin normal dağılıma sahip olduğu belirlenmiştir. ARDL yöntemi ile yapılan analiz sonuçlarına göre, uzun dönemde finansal açıklık derecesi %1 arttığında bankacılık kırılabilirlik endeksi 0,02 puan kadar azalmaktadır. “*Finansal açıklık derecesi ile bankacılık kırılabilirlik derecesi arasında ilişki vardır*” şeklindeki araştırma hipotezi (H_1) %10 anlamlılık düzeyinde uzun dönem için kabul edilmiştir. Bu sonuca göre, *Türkiye ekonomisinde finansal serbestleşme uzun dönemde bankacılık sektörü bilançosunun kırılabilirliğini azaltmaktadır.* Toda-Yamamoto testi sonuçlarına göre uzun dönemde finansal açıklık derecesinden bankacılık kırılabilirlik endeksine doğru nedensellik bulunmaktadır.

ARDL metoduyla elde edilen hata düzeltme modeli kısa dönem tahmin sonucunda hata düzeltme terimi katsayısı $[-1, 0]$ arasında değer almıştır. Buna göre modelin düzgün çalıştığı ve kısa dönemde ortaya çıkan bir şok sonrasında 3 dönem içerisinde uzun dönem dengesine yaklaşılabileceği tespit edilmiştir. Kısa dönemde finansal açıklık derecesi değişkeninin katsayısı istatistiksel olarak anlamlı değildir. “*Finansal açıklık derecesi ile bankacılık kırılabilirlik derecesi arasında ilişki vardır*” şeklindeki araştırma hipotezi (H_1) kısa dönem için reddedilmiştir.

Model 2 için ARDL sınır testi sonucunda değişkenler arasında uzun dönemli eşbütünleşme ilişkisinin var olduğu tespit edilmiştir. Breusch-Godfrey testine göre

modelde otokorelasyon problemi bulunmamaktadır. White testinden elde edilen sonuç modelde değişen varyans sorununun olmadığını göstermektedir. Ramsey Reset testi sonucuna göre model kurma hatası yoktur. Jarque-Bera testiyle hata teriminin normal dağılıma sahip olduğu belirlenmiştir. Uzun dönem analiz sonuçlarına göre finansal sermaye girişinin katsayısı istatistiksel olarak %10 önem seviyesinde anlamlıdır. Elde edilen uzun dönem sonuçlarına göre finansal sermaye girişi %1 arttığında bankacılık kırılganlık endeksi 0,005 puan kadar artmaktadır. “*Finansal sermaye girişi ile bankacılık kırılganlık derecesi arasında ilişki vardır*” şeklindeki araştırma hipotezi (H_1) %10 anlamlılık düzeyinde uzun dönem için kabul edilmiştir. Analiz sonucuna göre, *Türkiye ekonomisinde finansal sermaye girişi uzun dönemde bankacılık sektörü bilançosunun kırılganlığını artırmaktadır*. Toda-Yamamoto testi sonuçlarına göre uzun dönemde finansal sermaye girişinden bankacılık kırılganlık endeksi yönünde nedensellik olduğu tespit edilmiştir.

ARDL metoduyla elde edilen hata düzeltme modeli kısa dönem tahmin sonuçlarına göre ayarlama hızı katsayısı $[-1, 0]$ arasında değer almıştır. Buna göre, model düzgün çalışmaktadır ve kısa dönemde ortaya çıkan bir şok sonrası 4 dönem içerisinde uzun dönem dengesine yaklaşılabilecektir. Kısa dönemde finansal sermaye girişi %1 arttığında bankacılık kırılganlık endeksi 0,002 puan kadar azalmaktadır. “*Finansal sermaye girişi ile bankacılık kırılganlık derecesini arasında ilişki vardır*” şeklindeki araştırma hipotezi (H_1) kısa dönem için %1 anlamlılık düzeyinde kabul edilmiştir. Elde edilen bu sonuca göre, *Türkiye’de finansal sermaye girişleri kısa dönemde bankacılık sektörü bilançosunun kırılganlığını azaltmaktadır*.

Model 3 için ARDL sınır testi sonucunda değişkenler arasında uzun dönemli eşbütünlük ilişkisinin var olduğu belirlenmiştir. Breusch-Godfrey testine göre modelde otokorelasyon problemi yoktur. White testinden elde edilen sonuç modelde değişen varyans sorununun olmadığını göstermektedir. Ramsey Reset testi sonucuna göre model kurma hatası bulunmamaktadır. Jarque-Bera testine göre hata terimi normal dağılıma sahip değildir. Uzun dönem analiz sonucuna göre, finansal açıklık derecesi %1 arttığında finansal sermaye girişi yaklaşık %2,9 artmaktadır. “*Finansal açıklık derecesi ile finansal sermaye girişi arasında ilişki vardır*” şeklindeki araştırma hipotezi (H_1) %1 anlamlılık düzeyinde uzun dönem için kabul edilmiştir. Bu sonuç, *Türkiye’de finansal serbestleşmenin uzun dönemde finansal sermaye girişini artırdığı* anlamına gelmektedir.

ARDL metoduyla elde edilen hata düzeltme modeli kısa dönem tahmin sonuçlarına göre ayarlama hızı katsayısı $[-1, 0]$ arasında değer almıştır. Buna göre, kısa dönemde ortaya çıkan bir şok sebebiyle uzun dönem dengesinde meydana gelen bir sapmanın sonraki dönemde %95'i düzelecek, 2 dönem içerisinde uzun dönem dengesine yaklaşılacaktır. Kısa dönemde finansal açıklık derecesinin katsayısı istatistiksel olarak anlamlı değildir. “*Finansal açıklık derecesi ile finansal sermaye girişi arasında ilişki vardır*” şeklindeki araştırma hipotezi (H_1) kısa dönemde reddedilmiştir.

Analiz sonuçlarına göre *finansal serbestleşme bankacılık sektörü bilançosunun kırılgenliğini uzun dönemde azaltmaktadır*. Konuya ilişkin yapılan ampirik çalışmalarda, Demirgüç-Kunt ve Detragiache (1998), Angkinand vd. (2010), Majerbi ve Rachdi (2014) tarafından serbestleşme sonrası kurumsal yapının güçlenmesinin, bankacılık sektörüne yönelik reform, düzenleme ve denetimin artmasının kırılgenliği azaltacağı ifade edilmiştir. Andries ve Bogdan (2010), Georgeta ve Maria-Lenuta (2013), Demetriades vd. (2001), Hermes ve Nhung (2011), Barışık ve Şarkgüneşi (2009), Zaim (1995), Denizler ve Dinç (2000) ve Işık ve Akçaoğlu (2006) tarafından, finansal serbestleşmenin bankacılık sektörünün kırılgenliğini azalttığı ifade edilmiştir. Çalışmadan elde edilen uzun döneme ilişkin sonuç bu çalışmalardan elde edilen sonuçlarla tutarlıdır.

Analizlerden elde edilen sonuçlar beklentilerle aynı yöndedir. Türkiye ekonomisinde 2002 yılından itibaren istikrarın sağlanması ve bankacılık sisteminin geliştirilmesiyle finansal kırılgenlik azalmaya başlamıştır. Analiz sonuçlarında bu zaman dilimi uzun döneme tekabül etmektedir. Model 1 sonucuna göre, uzun dönemde finansal serbestleşmenin bankacılık sektörü kırılgenliğini azaltması yaşanan gelişmelerle tutarlı bir sonuçtur. *Model 2'den* elde edilen sonuçlara göre, *kısa dönemde finansal sermaye girişindeki artış bankacılık sektörü kırılgenliğini azaltmakta, uzun dönemde artırmaktadır*. Türkiye ekonomisinde finansal sermaye girişindeki artışların kısa dönemde ekonomi ve finansal sistem üzerindeki olumlu etkileri bilinen bir gerçektir. Ancak, finansal sermaye girişlerinden elde edilen kaynakların uzun dönemde etkin kullanılamaması ve bankaların kullanabilecekleri kaynakların artmasıyla aşırı risk üstlenmeye başlamaları kırılgenliğin artmasına yol açmaktadır. Bu nedenle Model 2'den elde edilen sonuçlar realiteyle uyumludur. Finansal sermaye girişi ile finansal açıklık derecesinin uzun dönemde bankacılık sektörü kırılgenliği üzerindeki

etkilerinin farklı olması iki nedenden kaynaklanmaktadır. İlki, finansal açıklık derecesinin sermaye çıkışlarını da kapsayan toplam sermaye akımlarını yansıtan bir değişken olmasıdır. İkincisi, finansal sermaye girişinden elde edilen kaynakların etkin kullanılmaması, aşırı risk alma davranışına yol açmasıdır.

Ampirik analiz sonuçları itibarıyla: (i) *“Finansal serbestleşme uygulaması, bankacılık sektörünün sağlamlığı açısından, uzun dönemde lehinedir. (ii) “Ülkeye uluslararası finansal sermaye girişi, bankacılık sektörünün sağlamlığı açısından, kısa dönemde lehine, fakat uzun dönemde kaynakların etkin kullanılmaması nedeniyle aleyhinedir. (iii) “Finansal serbestleşme uygulamasına gidilmesi, ülkenin uluslararası finansal sermaye çekmesi açısından bakıldığında sâdece uzun dönemde lehinedir.*

Ampirik analiz sonuçlarından hareketle bankacılık sektörü ve uzun dönem itibarıyla bazı teklifler ileri sürülebilir: (i) Türkiye’de uzun dönem açısından finansal serbestleşme devam ettirilmelidir. (ii) Finansal sermaye girişi, ancak finansal sektörde ülkeye giren finansal kaynakların etkin kullanımını garantileyebilecek bir sistem ihdas edilmesi kaydıyla desteklenmelidir. (iii) Ülkeye giren yabancı finansal sermayenin vade yapısı itibarıyla kompozisyonunun uzun vadeli olması yönünde değiştirilmesi, örneğin uygun vergi politikalarıyla, desteklenmelidir. (iv) Bankalar ve bütün bankacılık sektörü açısından özkaynakları artırılarak sermaye yeterliliği ve likidite oranı yükseltilmelidir. (v) Bankaların aşırı risk üstlenmelerini önleyecek çerçeve düzenlemelere gidilmelidir.

Finansal serbestleşmeden faydalanabilmek için, Türkiye’de 2002 yılını müteakip dönemde olduğu gibi, ekonomik istikrar sağlanmalı, finans sektörü ve bankacılık sistemi geliştirilmelidir. Reformlar yapılarak bankacılık sektörüne duyulan güvenin artırılması gerekmektedir. Kredi riski başta olmak üzere; likidite, faiz, kur risklerine karşı bankacılık sektörünün risk yönetim sistemleri geliştirilmeli, uzmanlaşma sağlanmalı ve ihtiyati düzenlemeler gerçekleştirilmelidir. Gelişmiş banka sayısı artırılmalı, sıkı banka düzenleme ve denetimi yapılmalı, yasal düzenlemeler geliştirilmeli ve bürokratik etkinlik artırılmalıdır.

Makroekonomik zeminde sermaye akımlarındaki oynaklıklara ilişkin bazı politikalar etkili olabilir: Negatif faiz politikasından vazgeçilmeli, politika faizi belirlenirken enflasyon dikkate alınmalıdır. İkinci olarak, MB’nin uluslararası likit rezervleri

yüksek düzeyde tutulmalıdır. Üçüncü olarak, kısa vadeli sermaye akımlarının aşırı dalgalanmasını azaltmak üzere vergi politikaları uygulanmalıdır.



KAYNAKÇA

Aalbers, M. B. (2008). The Financialization of Home and the Mortgage Market Crisis. *Competition & Change*, Vol. 12, No. 2, S. 148-166.

Abiad, A. ve Mody, A. (2005). Financial Reform: What Shakes It? What Shapes It?”, *The American Economic Review*, Vol. 95, No.1, pp.66-88.

Abiad, A., Detragiache, E. ve Tressel, T. (2010). *IMF Staff Papers*, Vol.57, No. 2, pp. 281-302.

ACCA. (2012) *The Rise of Capital Markets in Emerging and Frontier Economics*.

Adams, S. ve Agbemade, J. (2012). Financial Liberalization and Banking Sector Performance in Ghana. *African Journal of Business Management*, Vol. 6(47), pp. 11598-11608.

Agosin, M. R. ve Machado, R. (2005). Foreign Investment in Developing Countries. Does it Crowd in Domestic Investment?. *Oxford Development Studies*. Vol. 33, No. 2, pp. 149-162.

Ağan, B. ve Aydın, Ü. (2018). Kripto Para Birimlerinin Küresel Etkileri: Asimetrik Nedensellik Analizi. *Uluslararası Katılımlı 22*, s. 797-816.

Ahumada C. A. ve Budnevich L. C. (2001). Some Measures of Financial Fragility in the Chilean Banking System: An Early Warning Indicators Application. *Central Bank of Chile*.

Aizenman, J. (2008). On The Hidden Links Between Financial and Trade Opening”, *journal of International Money and Finance*, Vol. 27, s. 372-386.

Akgül, F. G. Ve Başkır, M. B. (2013). Bankaların 2008-2012 Yılları Arasında Aktif Büyüklüklerini Etkileyen Kriterler Bakımından Hiyerarşik Kümeleme ve Pam Algoritması ile Sınıflandırılması. *Bankacılık ve Sigortacılık Araştırma Dergisi*, Sayı.5-6, s. 48-63.

Akıncı, G. Y., Akıncı, M. ve Küçükçaylı, F. (2016). Parasal Gevşemenin Peşinden Koşmak: Borsa İstanbul Örneği. *TBB Bankacılar Dergisi*, Sayı. 99, s. 52-73.

Akiri, S. E. (2016). The Effect Of Financial Liberalization On The Pprofitability Of Deposit Money Banks (Dımb) In Nigeria: Bounds Testing Cointegration Approach. *IOSR Journal of Economics and Finance*, Vol. 7, Issue 2., pp. 01-11.

Aloğlu, Z. T. (2005). Bankacılık Sektörünün Karşılaştığı Riskler ve Bankacılık Krizler Üzerindeki Etkileri. *TCMB, Uzmanlık Yeterlilik Tezi*.

Alper, C. E. ve Sağlam, İ. (2001). The Transmission of A Sudden Capital Outflow: Evidence from Turkey. Forthcoming in Eastern European Economics, Vol. 39, No.2, pp. 29-48.

Andersen, T. B. ve Tarp, F. (2003). Financial Liberalization, Financial Development And Economic Growth In Ldcs, Journal Of International Development. J. Int. Dev. 15, pp. 189–209.

Andries, A. M., Apetri, A. ve N., Cocris, V. (2012). The Impact of the Banking System Reform on Banks Performance. African Journal of Business Management, 6(6), pp. 2278-2284.

Andries, A. M., Bogdan, C. (2010). Bank Performance in Central and Eastern Europe: The Role of Financial Liberalization. Proceedings of Annual Conference of European Financial Management Association, pp. 1-32.

Ang, J. B., ve McKibbin, W. J. (2005). Financial liberalization, financial sector development and growth: Evidence from Malaysia. Journal of Development Economics, 84, pp. 215-233.

Angkinand, A. P., Sawangngoenyuan, W. ve Wihlborg, C. (2010). Financial Liberalization and Banking Crises: A Cross-Country Analysis. Chapman University Digital Commons, 10(2), pp. 263-292.

Apaydın, Ş. ve Şahin, H. (2017). Türkiye’de Kısa Vadeli Sermaye Akımlarının İktisadi Dalgalanmalar Üzerindeki Etkileri: Bir Uzun Dönem Kısıtlı SVAR Modeli. Politik Ekonomik Kuram, C. 1(1), pp. 22-72.

Arslan, İ. ve Yapraklı, S. (2008). Banka Kredileri ve Enflasyon Arasındaki İlişki: Türkiye Üzerine Ekonometrik Bir Analiz (1983-2007)”, Ekonometri ve İstatistik, Sayı:7, s. 88-103.

Arbatli, E. (2011). Economic Policies and FDI Inflows to Emerging Market Economies. IMF Working Paper, WP/11/192, pp. 1-25.

Arslan, İ. (2007). Basel Kriterleri ve Türk Bankacılık Sektörüne Etkileri. Selçuk Üniversitesi SBE Dergisi, S. 49-66.

Artar, O. K. ve Sarıdoğan, A. A. (2012). Küresel Finansal Krizin Türkiye’de Bankacılık Sektörü Mali Yapısına Etkileri. Marmara Sosyal Araştırmalar Dergisi, Sayı. 2, s. 1-17.

Arteta, C. ve Eichengreen, B. (2001). When Does Capital Account Liberalization Help More than it Hurts?. CEPR Discussion Paper No. 2910, s. 1-39.

Asmalı, M. (2021). Kur Korumalı TL Mevduat Nasıl Yorumlandı ?. Üzerine görüşler, Bloomberg HT: 21 Aralık 2021. <https://www.bloomberght.com/kur-korumali-tl-mevduat-nasil-yorumlandi-2294908>, Erişim Tarihi: 02 Şubat 2022.

Atamtürk, B. (2007). Gelişmekte Olan Ülkelerde ve Türkiye’de Finansal Serbestleşmenin İç Tasarruflar Üzerine Etkisi. Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, Marmara Üniversitesi, Cilt:23, Sayı:2, İstanbul, ss.76-77.

Aydın, H. İ. ve Yılmaz, G. (2019). Türk Bankacılık Sektörü İçin Kredi Açığı Göstergeleri”, Ekonomi Notları, Sayı. 2019-2, s. 1-9.

Aydın, Y. (2014). Açık Ekonomide Trilemma. İstanbul Üniversitesi SBE Dergisi, Sayı. 2014/1, S. 1-15.

Bailliu, J. N. (2000). Private Capital Flows, Financial Development, and Economic Growth in Developing Countries. Bank of Canada. Working Paper, No. 2000-15, s.1-21.

Bakkal, S. ve Bakkal, M. (2018). Dış Ödemeler Bilançosu ve Parasalcı Yaklaşım, Van YYÜ İİBF Dergisi, Sayı. 3.5, s. 30-42.

Balaylar, N. A. (2017). Türkiye’de Finansal Serbestleşme Döneminin Mevduat Bankaları Fon Kaynak ve Kullanımları Üzerine Etkisi. D.E.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, C. 19, Sayı. 4, S. 549-578.

Balin, B. J. (2008). Basel I, Basel II, and Emerging Markets: A Nontechnical Analysis. The Johns Hopkins University Scholl of Advanced International Studies (SAIS), s. 1-17.

Barışık, S. (2010). Türkiye’de Finansal Serbestleşme Sürecinde Mali Baskınlığın Bankacılık Sektörüne Etkisi (1989-2007 Dönemi Ekonometrik Analiz). ZfWT, Vol.2, No. 1, s. 429-447.

Barışık, S. ve Şarkgüneşi, A. (2009). Yabancı Sermaye Hareketlerinin Türk Bankacılık Sektörüne Etkileri (1990-2007 Dönemi Nedensellik Analizi. Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi, 5.9, s. 19-33.

Başoğlu, U. (2000). Finansal Serbestleşme ve Uluslararası Portföy Yatırımları. Balıkesir Ün. SBE Dergisi, Sayı. 3.4, s. 87-99.

BCBS. (1999). A New Capital Adequacy Framework. BCBS.

BDDK. (2001). Bankaların İç Denetim ve Risk Yönetim Sistemleri Hakkında Yönetmelik. www.bddk.org.tr/turkce/mevzuat, Erişim (30.07.2020) <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2001/02/20010208.htm#7>

BDDK. (2001). Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı. BDDK, Basın Açıklaması.

BDDK. (2013). Bankacılık Sektörü Basel II İlerleme Raporu”, BDDK.

Bekaert, G. ve Urias, M. S. (1995). Diversification, Integration and Emerging Market Closed-End Funds. The Journal of Finance, 51.3, s. 835-869.

Bekaert, G., Harvey, C. R. ve Lumsdaine, R. L. (2002). Dating the Integration of World Equity Markets. Journal of Finance Economics, 65, s. 203-247.

Bekaert, G. ve Harvey, C. R. ve Lundblad, C. (2005). Does Financial Liberalization Spur Growth? Journal of Financial Economics, No. 77, pp.3-55.

Bekaert, G. ve Harvey, C. R. ve Lundblad, C. (2011). Financial Openness and Productivity. *World Development*, Vol. 39, No. 1, pp. 1-19.

Bessis, J. (2002). *Risk Mangament in Banking*. John Wiley & Sons, LTD.

BIS. (2020). *Capital Flows, Exchange Rates and Policy Frameworks in Emerging Asia*. Asian Consultative Council of the BIS.

Bilir, B. (2006). *Finansal Serbestleşmenin Para Politikaları Üzerine Etkileri: Türkiye Örneği*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.

Blanchard, O. J. ve Fischer, S. (1989). *Lectures on Macroeconomics*. MIT Press, Cambridge, Mass.

Bohachova, O. (2008). *The Impact Of Macroeconomic Factors On Risks In The Banking Sector: A Cross-Country Emprical Assessment*. IAW-Diskussionspapiere, No. 44, s. 1-26.

Bonfiglioli, A. ve Mendicino, C. (2004). *Financial Liberalization, Bank Crises And Growth: Assessing The Links*. SSE/EFI Working Paper Series in Economic and Finance, No. 567, s. 1-28.

Bosworth, B. P. ve Collins, S. M. (1999). *Capital Flows to Developing Economies*. Brookings Papers on Economic Activity, No.1. s.143-180.

Bölükbaşı, Ö. F., Ürkmez, E. ve Karamustafa, O. (2018). *Türk Bankacılık Sektörünün Kırılganlığı*. UIİİD-IJEAS, 18. EYİ Özel Sayısı, 485-496.

BSB. (2001). *Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı Üzerine Değerlendirmeler*. Bağımsız Sosyal Bilimciler-İktisat Grubu.

Buch, C. M., Döpke, J. ve Pierdzioch, C. (2005) *Financial Openness and Business Cycle Volatility*. *Journal of International Money and Finance*, 24(5), pp.1-37.

Buch, C. M. ve Goldberg, L. S. (2014). *İnternational Banking and Liquidity Risk Transmission: Lessons from Across Countries*. *IMF Economic Rewiew*, 63(3), pp. 377-410.

Bumann, S., Hermes N. ve Lensink, R. (2012). *Financial Liberalization and Economic Growth: A Meta-Analysis*. *Journal of International Money and Finance*, Vol. 33, s. 255-281.

Calvo G.A., Leiderman L. ve Reinhart C.M. (1996). *Inflows of Capital to Developing Countries in the 1990s*. *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 10, No.2, 123-139.

Calvo, G. A., Reinhart, C. M. (1999). *Capital Flow Reversals, the Exchange Rate Debate, and Dollarization*. *IMF Finance and Development*, Vol 36, No. 3, pp. 13-15.

Calvo, G. A. ve Reinhart, C. M. (2000). *Fear of Floating*. NBER Working Paper, 7993, pp. 1-62.

Canbay, Ş. (2018). Finansal Serbestleşme Sürecinde Kısa Vadeli Sermaye Hareketlerinin Kontrolü ve Mevcut Risklere Karşı Önlemler. F.Ü, İİBF, Uluslararası İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, C. 2, Sayı. 1, s. 1-24.

Cangöz, A. (2021). “Kur Korumalı TL Mevduat Nasıl Yorumlandı ?” üzerine görüşler, Bloomberg HT, 21 Aralık 2021. <https://www.bloomberght.com/kur-korumali-tl-mevduat-nasil-yorumlandi-2294908>, Erişim Tarihi: 02 Şubat 2022.

Caprio, G. (1998). Banking on Crises: Expensive Lessons from Recent Financial Crises. The World Bank Working Paper.

Cavallino, P. (2015). Capital Flows and Foreign Exchange Intervention. American Economic Journal: Macroeconomics, 11(2).

Chen, Q. vd. (2020). Liquidity Transformation and Fragility in the US Banking Sector. National Bureau of Economic Research, No. w27815, pp. 1-58.

Chernobai, A. S., Rachev, S. T ve Fabozzi, F. J. (2007). Operational Risk A Guide to Basel II Capital Requirements, Models, and Analysis. John Wiley & Sons, Inc.

Chinn, M. D. ve Ito, H. A (2007). New Measure of Financial Openness. Journal Of International Money and Finance, 26, pp. 546-569.

Cordero, J. A. ve Montecino, J. A. (2010). Capital Controls and Monetary Policy in Developing Countries. Center for Economic and Policy Research, pp. 1-29

Cubillas, E. ve Gonzalez, F. (2012). Financial Liberalization and Bank Risk-Taking: International Evidence. CUNEF Department of Finance, pp. 1-38.

Çağlayan, E. Enflasyon, (2006). Faiz Oranı ve Büyümenin Yurt içi Tasarruflar Üzerindeki Etkileri. Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, 21(1), s. 423-438.

Das, S. K. (2010). Financial Liberalization and Banking Sector Efficiency: The Indian Experience. 12th Money and Finance Conference, 11-12th IGIDR, Mumbai, pp. 11-12.

De Bock, R. ve Demyanets, A. (2012). Bank Asset quality in emerging markets: determinants and spillovers. IMF Working Paper.

Delice, G. (2015). Uluslararası Finansal Sermaye Akımlarını Belirleyen Faktörler. Ankara Üniversitesi SBF Dergisi, s. 54-77.

Demetriades, P. O., Fattouh, B. A. ve Shields, K (2001). Financial Liberalization and The Evolution of Banking and Financial Risks: The Case of South Korea. No. 01/1. Division of Economics, School of Business, University of Leicester, pp. 1-32.

Demir, M. ve Sever, E. (2009). Kısa Vadeli Sermaye Hareketlerinin Nedenleri, Etkileri ve Sermaye Hareketliliğinde Devletin Rolü: Türkiye Üzerine Bir İnceleme. Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi, C. 8, S. 29, 214-239.

Demirgüç-Kunt, A. ve Detragiache, E. (1998). Financial Liberalization and Financial Fragility. WB Development Research Group, IMF Research Department.

Demirgüç-Kunt, A., Detragiache, E. ve Tressel, T. (2006). Banking on the Principles: Compliance with Basel Core Principles and Bank Soundness. World Bank Policy Research Working Paper, pp. 511-542.

Demirkol, İ. (2021). Kur Korumalı TL Mevduat Nasıl Yorumlandı ?. Üzerine görüşler, Bloomberg HT: 21 Aralık 2021. <https://www.bloomberght.com/kur-korumali-tl-mevduat-nasil-yorumlandi-2294908>, Erişim Tarihi: 02 Şubat 2022.

Denizer, C. A. ve Dinç, M. (2000). Measuring Banking in The Pre-and Post-Liberalization Environment: Evidence from the Turkish Banking System. World Bank Publications, Vol. 2476.

Dickey, D. A. ve Fuller, W. A. (1979). Distribution of the Estimators for Autoregressive Time Series With a Unit Root. Journal of the American Statistical Association, 74(366), pp. 427-431.

Doğaner, B. (2021). Kur Korumalı TL Mevduatı Ekonomistlere Sorduk: Enflasyonu Düşürür mü?. Üzerine görüşler, BBC: 22 Aralık 2021. <https://www.bbc.com/turkce/haberler-turkiye-59748752>, Erişim Tarihi: 02 Şubat 2022.

Durmuş, H. (2018). Türkiye’de Enflasyon Hedeflemesi: Örtük Enflasyon ve Açık Enflasyon Dönemleri Üzerine Bir Değerlendirme. Siirt Üniversitesi SBE Dergisi, Sayı. 11, s. 181-201.

Dutt, A. K. (1991). Interest Rate Policy in LDCs: a Post Keynesian View. Taylor&Francis, Ltd, Vol. 13, No. 2, 1990-1991, pp. 210-232.

Dymski, G. A. (2005). Financial Globalization, Social Exclusion and Financial Crisis. International Review

Economist. (1992). Fear of Finance. The Economist, September 19th.

Edwards, S. (2002). The Great Exchange Rate Debate After Argentina. NBER Working Paper, 9257, pp. 1-24.

Edison, H. J. ve Warnock, F. E. (2001). A Simple Measure of the Intensity of Capital Controls. IMF Working Paper, WP/01/180, pp. 1-32.

Egesa, K. A. (2010). Financial Sector Liberalization and Productivity Change in Uganda’s Commercial Banking Sector. African Economic Research Consortium, Research Paper, 202, pp. 1-46.

Eichengreen, B., Mussa, M., Giovanni, D., Detragiache, E., Milesi-Ferretti, G. M. ve Tweedie, A. (1999). Liberalizing Capital Movements: Some Analytical Issues. Research Gate, DOI: 10.5089/9781557758491.051.

Enders, W. (1995). Applied Econometric Time Series. John Wiley & Sons, Inc.

Engle, R. F. ve Granger, C. W. J. (1987). Co-Integration and Error Correction: Representation, Estimation, and Testing. Econometrica, 55(2), 251-276.

Erdem, N. ve Atbaşı, F. D. (2011). Finans Sermayenin Kriz Döngüsü: Merkez-Çevre Yakınsaması. Ankara Üniversitesi, SBF Dergisi, C. 66, No. 4, s. 33-66.

Ergül, Y. T. ve Arslan, M. O. (2009). Finansal istikrarsızlık hipotezi, tobin vergisi ve uluslararası finansal sistem: post keynesyen bir çerçeve. Ekonomik Yaklaşım, Cilt: 20, Sayı: 72, ss. 21-42.

Erten, M. (2021). Kur Korumalı TL Mevduat Nasıl Yorumlandı ?. Üzerine görüşler, Bloomberg HT: 21 Aralık 2021. <https://www.bloomberght.com/kur-korumali-tl-mevduat-nasil-yorumlandi-2294908>, Erişim Tarihi: 02 Şubat 2022.

Ertürk, H. (2010). Bankacılık Sektörünün Karşılaştığı Riskler ve Risk Yönetimi. Denetişim, s. 62-70.

Estrada, G., Park, D. ve Ramayandi, A. (2015). Financial Development, Financial Openness, and Economic Growth. ADB Economics Working Paper Series, No. 442, s. 1-37.

Faerber, E. (2008). All About Stocks, The Easy Way to Get Started. McGraw Hill.

Fama, E. F. (1965). The Behaviour of Stock-Markets Prices”, Journal of Business, Vol. 38, No. 1, pp. 34-105.

Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. The Journal of Finance, Vol. 25, No. 2, pp. 383-417.

Fama, E. F. ve French, K. R. (2004). The Capital Asset Pricing Model: Theory and Evidence. Journal of Economic Perspectives, Volume 18, s. 25-46.

Fischer, S. (2001). Exchange Rate Regimes: Is The Bipolar View Correct?”, Journal of Economic Perspectives, Vol.15, No.2, pp. 3-24.

Fischer, S. (2004). The International Financial System, Stabilization, And Development. Massachusetts Institute of Technology.

Foster, J. B. (2008). The Financialization of Capital and the Crisis. Monthly Review-New York, 59(11), 1, pp. 1-15.

Freedman, C. (1977). Micro Theory of International Financial Intermediation. American Economic Association, No:1, pp. 172-179.

Frenkel, J. A. (1976). A Monetary Approach to the Exchange Rate: Doctrinal Aspects and Empirical Evidence”, The Scandinavian Journal of Economics, Vol. 78, No. 2, pp. 200-224.

Frenkel, J. A. (1999). No Single Currency Regime is Right For All Countries or At All Times. NBER Working Paper, 7338, pp. 1-41.

Fry, M. J. (1988). Money, Interest and Banking in Economic Development. London (Baltimore): The John Hopkins University Press.

Galindo, A., Micco, A. ve Guillermo, O. (2002). Financial Liberalization and Growth: Empirical Evidence. Inter-American Development Bank, s. 1-35.

Gedikli, A. (2010). Gelişmekte Olan Ülkelerde Küreselleşme, Uluslararası Sermaye Hareketleri ve Finansal Krizler Arasındaki İlişki. International Conference on Eurasian Economies, s. 173-182.

Gemech, F. ve Struthers, J. (2003). The McKinnon-Shaw Hypothesis: Thirty Years on: A review of Recent Development in Financial Liberalization Theory. Research Papers in Economics, Institutional Papers, pp. 1-24.

Georgeta, Beju, D. ve Maria-Lenuta, C.U. (2013). Does Financial Liberalization Affect Banking System ?. Revista Economica, 65:5, s. 45-68.

Gerber, J. (2014). International Economics. Pearson Education, Inc.

Gonzalez-Hermosillo, B., Pazarbaşıoğlu, C. ve Billings, R. (1997). Determinants of Banking System Fragility: A Case Study of Mexico. IMF Staff Papers, Palgrave Macmillan Journals on behalf of IMF, No: 3, pp. 295-314.

Gosh, S. (2011). A Simple Index Of Banking Fragility: Application To Indian Data. Journal of Risk Finance, No:2, pp. 15-41.

Granger, C. W. J. (1969). Investigation Casual Relations by Econometric Models and Cross-Spectral Methods. Econometrica, Vol. 37, No. 3, pp. 424-438.

Greuning, H. V. ve Bratanovic, S. B. (2009). Analysing Banking Risk A Framework for Assessing Corporate Governance and Risk Management. The World Bank.

Grenville, S. (2008). Central Banks and Capital Flows. ADB Institute Discussion Paper, No:87, pp. 1-32.

Grubel, H. G. (1968). Internationally Diversified Portfolios Welfare Gains and Capital Flows. The American Economic Review, pp.1299-1314.

Grubel, H. G. (1976). Domestic Origins of the Monetary Approach to the Balance of Payments. Essays in International Finance, No. 117.

Gujarati, D. N. (2004). Basic Econometrics. Fourth Edition, The McGraw-Hill Companies.

Gujarati, D. N. (2012). Econometrics by Example. Palgrave Macmillan.

Gupta, P. (2016). Capital Flows and Central Banking the Indian Experience. Policy Research Working Paper, 7569, pp. 1-44.

Güloğlu, B. ve Altunoğlu, E. (2002). Finansal Serbestleşme Politikaları ve Finansal Krizler: Latin Amerika, Meksika, Asya ve Türkiye Krizleri. İ.Ü. Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi, No:27. 27, s. 111-140.

Hakimi, A., Helmi, H. ve Djelassi, M. (2011). Financial Liberalization and Banking Profitability: A Panel Data Analysis for Tunisian Banks. *International Journal of Financial Issues*, No. 2, pp. 19-32.

Helmi, H., Hakimi, A. ve Djelassi, M. (2013). Did Financial Liberalization Lead to Bank Fragility? Evidence from Tunisia. *Munich Personal RePEc Archive*, No. 65075, pp. 1-17.

Hellman, T. F., Murdock, K. C. ve Stiglitz, J. E. (1997). Liberalization, Moral Hazard in Banking, and Prudential Regulation: Are Capital Requirements Enough?. *American Economic Review*, Vol. 90, No. 1, pp. 147-165.

Hermes, N. ve Nhung, V. H. (2011). The Impact of Financial Liberalization on Bank Efficiency: Evidence From Latin America And Asia. *Applied Economics*, Taylor Francis (Routledge), 42(26), pp. 3351-3365.

Higgins, M. ve Klitgaard, T. (2004). Reserve Accumulation: Implications for Global Capital Flows and Financial Markets. *Federal Reserve Bank of New York*, No. 10, s. 1-8.

Iftikhar, S. F. (2015). Financial Reforms and Financial Fragility: A Panel Data Analysis. *International Journal of Financial Studies*, 3(2), pp. 84-101.

IMF. (2006). *Financial Soundness Indicators*.

IMF. (2012). *Balance of Payments Manual*.

IMF. (2015). *The IMF's Institutional View on Capital Flows in Practice*.

IMF. (2016). *IMF Country Report*. No.16/346-16/376-20/293

IMF. (2017). *Turkey Financial Sector Assessment Program*. IMF Country Report No. 17/46.

IMF. (2020). *IMF Country Report*. No.21/83-18/311-20/293

IMF. (2021). *IMF Country Report*. No.20/241, 20/320, 21/13, 2020, 2021.

Işık, S., Doğan, H. ve Kadılar, C. (2005). Ekonomik Büyümede Para ve Fiziki Sermaye: McKinnon Tamamlayıcılık Hipotezi'nin Türkiye İçin Testi. *İktisat İşletme ve Finans*, <https://www.researchgate.net/publication/23533075>

Işık, İ. ve Akçaoğlu, E. (2006). An Empirical Analysis of Productivity Developments in "Traditional Banks": The Initial Post-Liberalization Experience. *Central Bank Reviews* ISSN 1303-0701 print / 1305-8800 online©2006 Central Bank of the Republic of Turkey <http://www.tcmb.gov.tr/research/review/>

Ito, T. ve Wang, Y. (2005). *A New Financial Market Structure for East Asia*. Edward Elgar Publishing.

İbiş, C., Çatıkkaş, Ö. ve Çelikdemir, Ç. N. (2018). *Banka Muhasebesi İlkeler ve Uygulamalar*. Türkiye Bankalar Birliği.

İnan, E. A. (2002). Finansal Krizler, Serbest Kur ve Ekonomik Büyüme. Bnkacılar Dergisi, Sayı 41, s. 51-66.

İnsel, A. ve Sungur, N. (2003). Sermaye Akımlarının Temel Makroekonomik Göstergeler Üzerindeki Etkileri: Türkiye Örneği-1989:III-1999:IV. Tartışma Metni, No. 2003/8, Türkiye Ekonomi Kurumu, s. 1-29.

Norashikin, I., Mohamad, A. M. Isa., Nor, H. A. Rahman ve Nurul, F. Mazlan. (2018). Modelling Banking Sector Fragility Index: Evidence from Southeast Asian Emerging Economies. <https://www.researchgate.net/publication/324586187> pp. 1-18.

Johansen, S. (1988). Statistical Analysis of Cointegration Vectors. Journal of Economic Dynamics and Control, pp. 231-254.

Johansen, S. ve Juselius, K. (1990). Maximum Likelihood Estimation and Inference on Cointegration-With Application to the Demand for Money. Oxford Bulletin of Economics and Statistics, 52(2), pp. 169-210.

Johnson, H. G. (1977). The Monetary Approach to Balance of Payments Theory and Policy: Explanation and Policy. Wiley The London School of Economics, 44, pp. 217-229.

Jonghe, O. D. (2009). Back to the Basics in Banking? A Micro-Analysis of Banking System Stability. Universiteit Gate, Working Paper, 579, s. 1-41.

Kahneman, D. ve Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk. Econometrica, No.2, pp. 263-292.

Kaminsky, G. L. ve Reinhard, C. M. (1999). The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-of-Payments Problems”, American Economic Review, 89(3), pp. 473-500.

Kaminsky, G. L. ve Schmukler, S. L. (2003). Short-Run Pain, Long-Run: The Effects of Financial Liberalization. National Bureau of Economic Research, Working Paper 9787, s. 1-28.

Kanchu, T. ve Kumar, M. M. (2013). Risk Management in Banking Sector-an Empirical Study. International Journal of Marketing, Financial Services&Management Research, No:2, pp. 145-153.

Kara, H. (2021). Kur Korunmalı TL Mevduatı Ekonomistlere Sorduk: Enflasyonu Düşürür mü?. Üzerine görüşler, BBC: 22 Aralık 2021. <https://www.bbc.com/turkce/haberler-turkiye-59748752>, Erişim Tarihi: 02 Şubat 2022.

Karaca, O. (2021). Kur Korunmalı TL Mevduatı Ekonomistlere Sorduk: Enflasyonu Düşürür mü?. Üzerine görüşler, BBC: 22 Aralık 2021. <https://www.bbc.com/turkce/haberler-turkiye-59748752>, Erişim Tarihi: 02 Şubat 2022.

Karahan, Ö. ve İpek, E. (2013). Türkiye'ye Yönelik Yabancı Sermaye Akımlarının Hacim ve Kompozisyonundaki Gelişmeler. Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi, Sayı: 21, s. 300-316.

Kaval, H. (2000). Bankalarda Risk Yönetimi. Yaklaşım Yayınları.

Kaya, E. ve Açıdoğru, B. (2017). Finansal Dolarizasyon Unsurları Olarak Kredi Dolarizasyonu ve Mevduat Dolarizasyonu ile Hisse Senedi Getirileri Arasındaki İlişki. Dicle Üniversitesi İİBF Dergisi, 7(14), s. 325-344.

Keskin, N. (2008). Finansal Serbestleşme Sürecinde Uluslararası Sermaye Hareketleri ve Makroekonomik Etkileri: Türkiye Örneği. Dokuz Eylül Üniversitesi SBE Yayınlanmamış Doktora Tezi.

Keskin, N. (2009). Sermaye Kontrolleri: Nedenleri, Türleri ve Ülke Deneyimleri. Sosyoekonomi, 2009-1, s. 148-166.

Kılıcı, E. N. (2017). Bankacılık Sektörü Bilançolarındaki Kırılganlıklar ile Krizler Arasındaki İlişkinin Değerlendirilmesi: Türkiye Örneği, 2000-01 Krizleri, Finans Politik & Ekonomik Yorumlar, Sayı: 631, s. 55-64.

Kibritçioğlu, A. (2003). Monitoring Banking Sector Fragility. The Arab Bank Review, No:2, pp. 51-66.

Klomp, J. ve Haan, J. (2013). Bank Regulation, The Quality Of Institutions And Banking Risk In Emerging And Developing Countries: An Empirical Analysis. CESifo, pp. 1-57.

Koç, S. (2013). Bankaların Karşılaştıkları Riskleri Yönetmedeki Etkinliği: Türkiye Ölçeği. Maliye Dergisi, Sayı. 165, s. 275-297.

Koç, Y. D. ve Karahan, F. (2017). Türk Bankacılık Sektöründe Finansal Sağlamlığın Belirleyicileri. International Journal of Academic Value Studies, Vol. 3, Issue. 15, s. 148-153

Korkmaz, T., Çevik, E. İ. ve Birkan, E. (2010). Finansal Dışa Açıklığın Ekonomik Büyüme ve Finansal Krizler Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği. Journal of Yaşar University, 17 (5), s. 2821-2831.

Korkmaz, T., Aydın, N. ve Sayılğan, G. (2013). Portföy Yönetimi. Anadolu Üniversitesi, No: 2852.

Köse, M. A., Prasad, E. S. ve Terrones, M. E. (2003). Financial Integration and Macroeconomic Volatility. IMF Staff Papers, Vol, 50, s. 119-142.

Köse, A., Prasad, E., Rogof, K. ve Weiss, S. (2009). Financial Globalization and Economic Policies. Brooking Global Economy and Development, Working Paper 34.

Köse, A. K. ve Akkaya, M. (2016). Beklenti ve Güven Anketlerinin Finansal Piyasalara Etkisi: BIST 100 Üzerine Bir Uygulama, Bankacılar Dergisi, S. 99, s. 3-15.

- Kraay, A. (1998). In Search of The Macroeconomic Effects of Capital Account Liberalization. The World Bank Group, s. 1-45.
- Krugman, P. R. ve Obstfeld, M. (2003). International Economics, Theory and Policy. World Student Series Pearson Education.
- Kubo, K. (2007). Do Foreign Currency Deposits Promote or Deter Financial Development in Low-Income Countries? An Empirical Analysis of Cross-Country Data. Institute of Developing Economies, Discussion Paper No.87, s. 1-30.
- Kula, F. (2003). Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Etkinliği: Türkiye Üzerine Gözlemler. C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt 4, Sayı 2, s. 141-154
- Külahi, E. A., Tiryaki, G. ve Yılmaz, A. (2013). Türkiye’de Basel I, II, III Kurallarına Uyum Süreci. Öneri, C. 10. Sayı. 40, s. 185-200.
- Kwiatkowski, D., Phillips, P. C. B., Schmidt, P. ve Shin, Y. (1992). Testing the Null Hypothesis of Stationarity Against the Alternative of A Unit Root. Journal of Econometrics, 54, 159-178.
- Leaven, L. (2002). Does Financial Liberalization Reduce Financing Constraints?. The World Bank, s. 1-64.
- Lane, P. R. ve Milesi-Feretti, G. M. (2006). The External Wealth Of Nations Mark II: Revised And Extended Estimates Of Foreign Assets And Liabilities, 1970-2004. IMF Working Paper, WP/06/69, s. 2-48.
- Levi, M. D. (2005). International Finance. Routledge Taylor&Francis Group.
- Lingjuan, X., Qian, L. ve Yanjun, W. (2017). An Empirical Study of Banking Fragility in China Based on VAR Model. International Journal of Social Science and Hummanity, No:2, s. 115-121.
- Linsley, P. M. ve Shrivs, P. J. (2005). Transparency And The Disclosure Of Risk Information In The Banking Sector. Journal of Financial Regulation and Compliance, s. 205-214.
- Litan, R. E., Pomerleano, M. ve Sundararajan V. (2003). The Future of Domestic Capital Markets in Developing Countries. Brookings Institution Press.
- Loloh, F. W. (2015). Measuring Banking Sector Fragility for an Early Warning System in Ghana. Available at SSRN 2627152, pp. 1-20.
- Lucarelli, B. (2012). Financialization and Global Imbalances: Prelude to Crisis. Review of Radical Political Economics, 44 (4), pp. 429-447.
- Mandacı, P. E. (2003). Türk Bankacılık Sektörünün Taşıdığı Riskler ve Finansal Krizi Aşmada Kullanılan Risk Ölçüm Teknikleri. Anadolu Üniveristesi SBE Dergisi, Sayı:1, s. 67-84.
- Majerbi, B. ve Rachdi, H. (2014). Systemic Banking Crises, Financial Liberalization and Governance. Multinational Finance Journal, Vol. 18, No. ¾, pp. 281-336.

- Marius, M. M. (2013). The Framework Resulting From the Basel III Regulation. Ministry of National Education, pp. 1103-1112.
- Markowitz, H. (1952). Portfolio Selection. The Journal of Finance, Vol. 7, No. 1, s. 77-91.
- Martinez-Jaramillo, S. (2010). Systemic Risk, Financial Contagion and Financial Fragility. Journal of Economic Dynamics & Control, 34, pp. 2358-2374.
- McKinnon, R. (1973). Money and Capital in Economic Development. Washington D.C: The Brookings Institution.
- McKinnon, R. I. (1990). Financial Repression and the Productivity of Capital: Empirical Findings on Interest Rates and Exchange Rates. Asian Development Bank.
- McKinnon, R. I. ve Pill, H. (1996). Credible Liberalizations and International Capital Flows: The Overborrowing Syndrome. NBER, Vol. 5, pp. 7-50.
- Minsky, H. P. (1986). Stabilizing an Unstable Economy. Preface and Acknowledgements to the First Edition.
- Minsky, H. P. (1992). The Financial Instability Hypothesis. Working Paper No. 74, pp. 1-9.
- Minsky, H. P. (1995). Sources of Financial Fragility: Financial Factors in the Economic of Capitalizm. The Jerome Levy Economics Institute of Bard College, pp. 1-28.
- Mishkin, F. S. (1990). Asymetric Information and Financial Crises: A Historical Perspective. NBER Working Paper Series, No.3400, pp. 1-68.
- Mishkin, F. S. (1998). International Capital Movements, Financial Volatility and Financial Instability. NBER Working Paper Series, S.2, pp. 1-33.
- Mohamed, W. M. H. (2016). Risk Management of Banking Sector: A Critique Review. American International Journal of Social Science, No:3, pp. 159-168.
- Mundell, R. A. (1971). The Dollar and the Policy Karması, Essay in International Finance, No 85, pp. 1-34.
- Nayyar, D. (2007). Macroeconomics in Developing Countries. BNL Quarterly Review, No. 242, pp. 249-269.
- Okay, E. (2002). Türk Bankacılık Sektöründe Risk ve Kriz. İstanbul Ticaret Üniversitesi Dergisi, s. 95-122.
- Oktayer, A. (2009). Türkiye’de Finansal Serbestleşme ve Derinleşme Süreci Üzerine Nitel Bir İnceleme. Akademik İncelemeler, C. 4, Sayı. 1, s. 74-100.
- Obstfeld, M. ve Taylor, A. M. (2002). Globalization and Capital Markets. National Bureau of Economic Research, pp. 1-67.

Owen, P. D. ve Solis-Fallas, O. (1988). Unorganized Money Markets and 'Unproductive' Assets in the New Structuralist Critique of Financial Liberalization. Department of Economics, University of Canterbury Christchurch, New Zealand, Discussion Paper, No. 8810, pp. 1-21.

Ölçer, E. V. (2010). 1980'den Günümüze Yabancı Sermayenin Türk Bankacılık Sisteminde Yarattığı Yapısal Değişim. Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Özçelik, O. (2006). Bankacılıkta Risk Analizi, Yönetimi ve Riskten Korunma. Trakya Üniversitesi SBE, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.

Özdemir, A. ve Dalkılıç, R. (2016). Finansal Serbestleşmenin Türkiye Ekonomisi Üzerindeki Etkileri", Finans Politik & Ekonomik Yorumlar, Cilt: 53, Sayı: 613, s. 53-64.

Özel, H. A. (2012a). Finansal Serbestleşmenin Teorik Temelleri. MSGSÜ Sosyal Bilimler, (5), s. 69-80.

Özel, H. A. (2012b). Küreselleşme Sürecinde Ticari Ve Finansal Açıklığın Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği. Yönetim Bilimleri Dergisi, C. 10, S. 19, ss. 1-30.

Özkan, G. (2010). Uluslararası Güç Dengeleri Bağlamında Uluslararası Finans Sisteminin Yeniden Yapılandırılması: Disiplinlerarası Bir Değerlendirme. Uluslararası İlişkiler, Cilt 7, Sayı 27, s. 3-26.

Öztürk, S. Gövdere, B. (2010). Küresel Finansal Kriz ve Türkiye Ekonomisine Etkileri SDÜ, İİBF Dergisi, S.1, s. 377-397.

Panetta, F. (2011). The Impact of Sovereign Credit Risk on Bank Funding Conditions. BIS, CGFS Paper, No. 43, pp. 1-45.

Pesaran, M. H., Shin, Y. ve Smith, R. J. (1999). Pooled Mean Group Estimation of Dynamic Heterogeneous Panels. Journal of American Statistical Association, Vol. 94, No. 446, pp. 621-634.

Pesaran, M. H., Shin, Y. ve Smith, R. J. (2001). Bounds Testing Approaches to the Analysis of Level Relationships. Journal of Applied Econometrics, 16(3), 289-326.

Pincheira, P. (2019). ARDL Yaklaşımında Normallik, Üzerine Görüşler. Researchgate.net, 18 Şubat 2019, https://www.researchgate.net/post/Is_normality_necessary_for_ARDL_and_Granger_causality Erişim: 05.12.2022

Pesola, J. (2005). Banking Fragility and Distress: An Econometric Study of Macroeconomic Determinants. Bank of Finland Research Discussion Papers, 13, pp. 1-82.

Phillips, P. C. B. ve Perron, P. (1988). Testing For A Unit Root In Time Series Regression. Biometrika, 75(2), 335-346.

Pirinççi, A. E. (2018). Yeni Dünya Düzeninde Sanal Para Bitcoin'in Değerlendirilmesi. *International Journal of Economics Politics Humanities and Social Sciences*, Vol: 1 Issue: 1, s. 46-52.

Polak, J. J. (1957). *Monetary Analysis of Income Formation and Payments Problems*. Staff Papers IMF, Vol. 6, No. 1, pp. 1-50.

Prasad, E. S., Rogoff, K., Wei, S. ve Kose, M. Ayhan (2003). *Effects Of Financial Globalization On Developing Countries: Some Empirical Evidence*. *International Monetary Fund*, S.25.

Prasad, E. S. ve Rajan, R. G. (2008). *A Pragmatic Approach to Capital Account Liberalization*. IZA Discussion Paper, No. 3475, pp. 1-35.

Pruski, J. ve Szupunar, P. (2008). *Capital Flows and Their Implications for Monetary and Financial Stability: The Experience of Poland*. BIS Paper No:44, pp. 403-421.

Quinn, D. P. (1997). *The Origins of Financial Openness: A Study of Current and Capital Account Liberalization*. *American Journal of Political Science*, Vol. 41, No. 3, pp. 771-813.

Ranciere, R., Tornel A. ve Westerman F. (2006). *Decomposing The Effects Of Financial Liberalization: Crises Vs. Growth*. Nber Working Paper Series, pp. 1-21.

Reisman, H. (1988). *A General Approach to the Arbitrage Pricing Theory (APT)*. *Econometrica*, Vol 56, No.2, 473-476.

Rodrik, D. (1998). *Who Needs Capital-Account Convertibility. Should The IMF Pursue Capital-Account Convertibility*, *Essays in International Finance*, der. Stanley Fischer vd. 55-65, Princeton University, pp. 1-16.

Ross, S. A. (1976). *The Arbitrage Theory of Capital Asset Pricing*. *Journal of Economic Theory*, 13, pp. 341-360.

Roy, T. N. S. (2009). *Globalization and Banking Fragility in India: Empirical Essays Relating to Early Warning System, Default Risk and Bank Stock Volatility*. Jadavpur Universty.

Sahay, R. ve Vegh, C. (1995). *Dollarization in transition economies: Evidence and Policy İmplicatons*. IMF Working Paper, pp. 1-28.

Samuelson, P. A. (1965). *Rational Theory of Warrant Pricing*. *Industrial Management Review*, 6:2, pp. 13-39.

Samur, C. (2021). *A5 Ülkelerinde Finansal Kabarçık Tecrübeleri (1990-2016)*. Nobel Akademik Yayıncılık-Bilimsel Eserler, No. 765, Ankara.

Sansar, N. G. (2016). *Değişen Finansal Akımlar: Rasyonalizmden Davranışsal Finans Yaklaşımına*. İGÜSBD, C. 3, S. 2, s. 136-150.

Santomero, A. M. (1997). Commercial Bank Management: an Analysis of the Process. The Wharton Financial Institutions Center, University of Pennsylvania, pp. 1-29.

Savrul, B. K., Özekicioğlu, H. ve Özel, H. A. (2013). Türkiye’de Finansal Serbestleşmenin Tarihsel Gelişimi. Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Sayı 38, s. 227-238.

Scholtens, L. J. R. (1992). On the Theory of International Financial Intermediation. De Economist, pp. 471-487.

Sezal, L. (2020). 2018 Ağustos Krizinin Türk Bankacılık Sektörüne Etkisi. Journal of Economic and Research”, Vol. 1. Issue. 1. pp. 17-32.

Shakdwipee, P. ve Mehta, M. (2017). From Basel I to Basel II to Basel III. International Journal of New Technology and Research (IJNTR), Vol. 3, Issue. 1, pp. 66-70.

Shapiro, A. C. (1982). Risk in International Banking. Cambridge University Press JFQA, No.5, pp. 727-739.

Shapiro, A. C. (1985). Currency Risk and Country Risk in International Banking. Wiley for American Finance Association, pp. 881-891.

Shaw, E. S. (1973). Financial Deepening in Economic Development. New York: Oxford University Press.

Shehzad, C. T., Haan, J. ve Scholtens, B. (2010). The Impact of Bank Ownership Concentration on Impaired Loans and Capital Adequacy. Journal of Banking & Finance, pp. 1-31.

Song, F. ve Thakor, A. V. (2007). Relationship Banking, Fragility, and the Asset-Liability Matching Problem. Oxford Journals, No:6, pp. 2129-2177.

Stephanou, C. ve Mendoza, J. C. (2005). Credit Risk Measurement Under Basel II: An Overview and Implementation Issues for Developing Countries. World Bank Policy Research Working Paper, pp. 1-33.

Stiglitz, J. E. ve Weiss, A. (1981). Credit Rationing in Markets with Imperfect Information. The American Economic Review, Vol. 71, No. 3, pp. 393-410.

Stiglitz, J. E. (1998). Towards a New Paradigm for Development. United Nation Conference on Trade and Development 9th Raul Prebisch Lecture, pp. 1-36.

Stiglitz, J. E. (1999). The Financial System, Business Cycles and Growth. CEER, No. 2. Pp. 1-28.

Stiglitz, J. E. (2003). Dealing With Debt, How To Reform The Global Financial System”, Harvard International Review, 25, 1, pp.54-59.

Sundararajan V., David M. ve Ritu B. (2001). Financial System Standards and Financial Stability: The Case of the Basel Core Principles. IMF Working Paper.

Sümer, G. (2016). Türk Bankacılık Sektörünün Tarihsel Gelişimi ve AB Bankacılık Sektörü İle Karşılaştırılması. Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, 18/2, s. 485-508.

Şanlı, O. (2021). Türkiye’de 1994, 2001, ve 2018-2021 Kur Krizlerinin Yeni Nesil Kriz Teorileri Çerçevesinde İncelenmesi. Aydın İktisat Fakültesi Dergisi, pp. 117-158.

Şanlıoğlu, M. (2005). Basel Uzlaşısı Çerçevesinde Bankalarda Piyasa Risk Yönetimi ve Bir Uygulama. Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Ana Bilim Dalı, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.

Şengönül, A., Altıok, M ve Gürbüz, Rana. (2007). Finansal Serbestleşme Sürecinde Türkiye’de Kısa Vadeli Sermaye Akımlarının Makroekonomik Etkileri. İktisat İşletme ve Finans. İnceleme Araştırma, s. 26-48.

Taşar, M. O. (2010).Türkiye’nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ve Makro Ekonomik Etkilerinin Analizi. Niğde Üniversitesi İİBF Dergisi, C. 3, Sayı. 1, S. 76-97.

Taşkın, F. D., (2011). Türkiye’de Ticari Bankaların Performansını Etkileyen Faktörler Ege Akademik Bakış, C. 11, Sayı. 2, s. 289-298.

Taylor, L. (1983). Structuralist Macroeconomics: Applicable Models for The Third World. Basic Books, New York

TBB, (2008). 50. Yılında Türkiye Bankalar Birliği ve Türkiye’de Bankacılık Sistemi “1958-2007””, TBB, No. 262.

TCMB. Uluslararası Yatırım Pozisyonu İstatistikleri, UYP Meta Veri, <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect> Erişim tarihi: 17.06.2020

TCMB. (2002). Küreselleşmenin Türkiye Ekonomisine Etkileri. TCMB.

TCMB. (2005). Yıllık Rapor, ISSN 1300-4573.

TCMB. (2009). 2010 Yılında Para ve Kur Politikası. TCMB

TCMB. (2010). 2010-IV Ödemeler Dengesi Raporu.

TCMB. (2011a). Finansal İstikrar Raporu. TCMB, Sayı. 13.

TCMB. (2011b). Dünyada ve Türkiye’de Finansal Hizmetlere Erişim ve Finansal Eğitim. TCMB.

TCMB. (2012). Küresel Kriz Sonrası Para Politikası. TCMB, Çalışma Tebliği, No: 12/17.

TCMB. (2015). Finansal İstikrar, Türkiye’de Finansal İstikrar Gelişmeleri. TCMB.

TCMB. (2017). Finansal İstikrar Raporu. Sayı. 25.

TCMB. (2018). “Finansal İstikrar Raporu, Sayı. 27.

TCMB. (2018). Uluslararası Yatırım Pozisyonu İstatistikleri.

TCMB. (2022). Uluslararası Yatırım Pozisyonu İstatistikleri. <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/0db11b1d-ca83-47c9-9edb-f1b37202c0e4/UYPMetaveri.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-0db11b1d-ca83-47c9-9edb-f1b37202c0e4-nskiNOo> Erişim: 15.01.2023

TCMB. Türkiye'nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı, TCMB, Erişim Tarihi: 06.10.2021 <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/26640b7b>

Teker, S., Bolgün, K. E. ve Akçay, M. B. (2005). Banka Sermaye Yeterliliği: Basel II Standartlarının Bir Türk Bankasına Uygulanması. Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi, C. 3, Sayı. 12, s. 42-54.

Tobin, J. (1998). Financial Globalization: Can National Currencies Survive?. Cowles Foundation Discussion Paper, No. 1188.

Toda, H. Y. ve Yamamoto, T. (1995). Statistical Inference in Vector Autoregression with Possibility Integrated Processes", Journal of Econometrics", 66(1), 225-250.

Turan, Z. (2010). Gelişmekte Olan Ülkelerde Yabancı Banka Girişlerinin Etkileri ve Türk Bankacılık Sektöründe Yabancı Payları. Çağ Üniversitesi Journal of Science, 7(2), s. 87-104.

Tüleykan, H. ve Bayramoğlu, S. (2016). Türkiye'de 24 Ocak Kararları ile Başlayan Finansal Serbestleşmenin Günümüz İktisadi ve Mali Yapısına Yansımaları", International Journal of Social Science, No. 44, S. 401-420.

Uçgunoğlu, M. (2019) Merkez Bankası Bağımsızlığı ve İmkansız Üçlü. Enderun Dergisi, Cilt. 3, Sayı. 1, S. 30-39.

Uğurlu, A. (2005). Küreselleşme Sürecinde Kısa Vadeli Sermaye Akımlarının İç ve Dış Ekonomik Denge Açısından Değerlendirilmesi (1980 Sonrası Türkiye Örneği). Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Uslu, K. ve Gündoğdu, A. (2011). Küresel Finansallaşmanın Türkiye'deki Bankaların Finansal Faaliyetlerine ve Bireyler Üzerine Etkileri. Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, YIL 2011, CİLT XXXI, SAYI II, s. 145-164.

Üzar, U. (2017). Post Keynesyen İktisat, Ana Akım İktisada Alternatif Olabilir mi? 2008 Krizi Bağlamında Bir Değerlendirme. Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi, C. 39, Sayı. 1, s. 281-305.

Varlık, N. ve Varlık, S. (2016). Risk Algısının Türkiye'de Bankacılık Sektörüne Etkileri: Bankacılık Sağlık Endeksi ile Bir Değerlendirme. Yönetim ve Ekonomi, C. 23, Sayı. 2, s. 546-563.

Visser, H. (2004). A Guide to International Monetary Economics. Edward Elgar Publishing Limited.

Wijnbergen, S. V. (1982). Stagflationary Effects of Monetary Stabilization Policies: A Quantitative Analysis of South Korea. World Bank Reprint Series: Number 236, vol. 10, pp. 133-69.

Williamson, J. ve Mahar, M. (1998). Finansal Liberalizasyon Üzerine Bir inceleme. Ankara: Liberte Yayınları.

Williamson, J. (2002). The Evolution of Thought on Intermediate Exchange Rate Regimes. Annals, Volume. 579, pp. 73-85.

World Bank. (1989). Financial Systems and Development, World Development Indicators. World Development Report 1989, s. 39.

Yağcı, M. (2018). Yükselen Finansal Teknolojilerin Ekonomi Politikası: Fintek ve Bitcoin Örnekleri. İktisat ve Toplum, Sayı 88, s. 17-24.

Yapraklı, S. (2007). Ticari ve Finansal Dışa Açıklık ile Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Türkiye Üzerine Bir Uygulama. Ekonometri ve İstatistik, Sayı:5, s. 68-89.

Yarız, A. (2011). Bankacılıkta Risk Yönetimi: Risk Matrisi Uygulaması. Yayınlanmamış Doktora Tezi Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü.

Yavuz, S. (2002). Risk Yönetimi İçeri Aktif Pasif Yönetimi Dışarı. Bankacılar Dergisi, Türkiye Bankalar Birliği, Sayı:41, s. 21-31.

Yazıcı, E. ve Göker, İ. E. K. (2019). Bankacılık Düzenlemelerinin Bankaların Risk Alma Davranışı Üzerindeki Etkisi: Türk Bankacılık Sektöründe Bir Araştırma. Journal of International Management, Educational and Economics Perspectives 7 (2), 120-138.

Yentürk, N. (1997). Finansal Serbestlik ve Makroekonomik Dengeler Üzerindeki Etkileri. Ekonomik Yaklaşım, C. 8, Sayı. 27, s. 131-156.

Yeldan, E. (2001). Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi Bölüşüm Birikim ve Büyüme. İletişim Yayınları.

Yılcı, V. ve Özcan, B. (2010). Yapısal Kırımlar Altında Türkiye İçin Savunma Harcamaları İle GSMH Arasındaki İlişkinin Analizi. C.Ü. İİBF Dergisi, C. 11. Sayı 1, s. 21-33.

Yıldırım, H. H. ve Sakarya, Ş. (2019). Bankacılık Sektörü Açısından Türkiye ve Avrupa Birliğine Üye Ülkelerin Karşılaştırılması. S. D. Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, C. 24, Sayı. 3, S. 443-454.

Zaim, O. (1995). The Effect of Financial Liberalization on The Efficiency of Turkish Commercial Banks. Applied Financial Economics, 5.4, pp. 257-264.

Zupanovic, I. (2014). Sustainable Risk Management in the Banking Sektor. De Gruyter, Journal of Central Banking Theory and Practice, Vol. 3, No:1. pp. 81-100

BBC (2021), <https://www.bbc.com/turkce/haberler-turkiye-59748752>, BBC: 22 Aralık 2021, Erişim Tarihi: 02 Şubat 2022

Bloomberg HT (2021), <https://www.bloomberght.com/kur-korumali-tl-mevduat-nasil-yorumlandi-2294908>, Bloomberg HT: 21 Aralık 2021, Erişim Tarihi: 02 Şubat2022

FitchRatings (2022), <https://www.fitchratings.com/research/banks/turkish-depositors-slow-to-switch-to-fx-protected-lira-deposits-03-02-2022>, FitchRatings: 03 Şubat 2022, Erişim Tarihi: 10 Şubat 2022

<https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2020/11/03/Mexico-2020-Article-IV-Consultation-Press-Release-and-Staff-Report-49863>, Erişim: 21.05.2021

<https://databank.worldbank.org/indicator/NY.GNP.PCAP.CD/1ff4a498/Popular-Indicators#> Erişim: 21.05.2021

<https://www.ceicdata.com/en/indicator/external-debt--of-nominal-gdp> Erişim: 21.05.2021

<https://www.ceicdata.com/en/indicator/argentina/investment--nominal-gdp> Erişim: 21.05.2021

<https://www.ceicdata.com/en/indicator/chile/investment--nominal-gdp> Erişim: 21.05.2021

<https://www.ceicdata.com/en/indicator/mexico/investment--nominal-gdp> Erişim: 21.05.2021

<https://databank.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG/1ff4a498/Popular-Indicators> Erişim: 22.05.2021

<https://countryeconomy.com/gdp> Erişim: 22.05.2021

<https://www.statista.com/statistics/316916/argentinas-budget-balance-in-relation-to-gdp/> Erişim: 23.05.2021

<https://www.statista.com/statistics/370390/chile-budget-balance-in-relation-to-gdp/> Erişim: 23.05.2021

<https://www.statista.com/statistics/275430/budget-balance-in-mexico-in-relation-to-gross-domestic-product-gdp/> Erişim: 23.05.2021

<https://tradingeconomics.com/united-states/government-budget> Erişim: 24.05.2021

<https://tradingeconomics.com/germany/government-budget> Erişim: 24.05.2021

<https://tradingeconomics.com/united-kingdom/government-budget> Erişim: 24.05.2021

<https://www.theglobaleconomy.com/USA/Savings/> Erişim: 24.05.2021

<https://www.theglobaleconomy.com/United-Kingdom/Savings/> Erişim: 24.05.2021

<https://www.theglobaleconomy.com/Germany/Savings/> Erişim: 24.05.2021

https://www.theglobaleconomy.com/USA/GDP_per_capita_current_dollars/ Erişim: 24.05.2021

https://www.theglobaleconomy.com/UnitedKingdom/GDP_per_capita_current_dollars/ Erişim: 24.05.2021

https://www.theglobaleconomy.com/Germany/GDP_per_capita_current_dollars/ Erişim: 24.05.2021

https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/46071/88/ES2020_Argentina_en.pdf Erişim: 24.05.2021

https://www.theglobaleconomy.com/Germany/bank_assets_GDP/ Erişim Tarihi:20.05.2021

https://www.theglobaleconomy.com/United-Kingdom/bank_assets_GDP/ Erişim Tarihi:20.05.2021

https://www.theglobaleconomy.com/USA/bank_assets_GDP/ Erişim Tarihi:20.05.2021

https://www.theglobaleconomy.com/rankings/stock_market_capitalization/ Erişim Tarihi:20.05.2021

https://www.theglobaleconomy.com/Malaysia/bank_assets_GDP/ Erişim Tarihi:20.05.2021

https://www.theglobaleconomy.com/Philippines/bank_assets_GDP/ Erişim Tarihi:20.05.2021

https://www.theglobaleconomy.com/rankings/stock_market_capitalization/ Erişim Tarihi:20.05.2021

https://www.theglobaleconomy.com/rankings/Portfolio_investment_inflows/ Erişim Tarihi:30.08.2022

https://www.theglobaleconomy.com/rankings/short_term_external_debt/ Erişim Tarihi:30.08.2022

<https://www.ceicdata.com/en/indicator/germany/market-capitalization--nominal-gdp> Erişim:21.05.2021

<https://www.ceicdata.com/en/indicator/united-states/market-capitalization--nominal-gdp> Erişim Tarihi:21.05.2021

<https://www.ceicdata.com/en/indicator/united-kingdom/market-capitalization--nominal-gdp> Erişim Tarihi:21.05.2021

<https://www.ceicdata.com/en/indicator/indonesia/market-capitalization--nominal-gdp> Erişim Tarihi:21.05.2021

<https://www.ceicdata.com/en/indicator/philippines/market-capitalization--nominal-gdp> Erişim Tarihi:21.05.2021

<https://www.ceicdata.com/en/indicator/malaysia/market-capitalization--nominal-gdp> Erişim Tarihi:30.08.2022

https://www.theglobaleconomy.com/Indonesia/bank_assets_GDP/ Erişim Tarihi:30.08.2022

https://www.theglobaleconomy.com/rankings/net_interest_margin/ Erişim Tarihi:30.08.2022

<https://data.worldbank.org/indicator/FS.AST.PRVT.GD.ZS?locations=MX> Erişim Tarihi:20.05.2021

<https://data.worldbank.org/indicator/FS.AST.PRVT.GD.ZS?locations=CL> Erişim Tarihi:20.05.2021

<https://www.tbb.org.tr/tr/bankacilik/banka-ve-sektor-bilgileri/istatistik-raporlar/59>, Erişim: 18.01.2022

https://verisistemi.tbb.org.tr/index.php?/tbb/report_mali, Erişim Tarihi: 12.01.2022

<https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?/evds/serieMarket>, Erişim: 01.01.2022.

<http://databank.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG/1ff4a498/Popular-Indicators>, Erişim Tarihi: 05.03.2022

EKLER

EK 1: Türkiye Ekonomisinde Finansal Serbestleşme ile İlgili Düzenlemeler

Ek Tablo 48: Türkiye ekonomisinde finansal serbestleşme ile ilgili düzenlemeler

Finansal Serbestleşme Konusu, Kategorisi	Tarih	Uygulama
Faiz Oranları		
İç Finansal Serbestleşme	1980, Ocak	Mevduat ve kredi faiz oranlarına konan tavan değerlerin kaldırılması
	1983, Aralık	TCMB'ye faiz oranı belirme yetkisi verilmesi
	1987, Haziran	Bankalara belirli bir üst sınıra kadar faiz oranı belirleme yetkisinin verilmesi
	1988, Ekim	Mevduat faiz oranlarının serbest bırakılması
Dış Finansal Serbestleşme	---	---
Döviz kuru		
İç Finansal Serbestleşme	---	---
Dış Finansal Serbestleşme	1980, Ocak	Daha esnek bir döviz kuru politikasının yürütülmeye başlaması
	1981, Mayıs	TCMB'nin günlük kur ayarlamalarına başlaması
	1982, Aralık	Ticari bankalara döviz pozisyonu bulundurma izninin verilmesi
	1983, Aralık	28 Sayılı Karar ile Ticari Bankalara TCMB'nin belirlediği kurun, dövizler için %6 efektifler için %8 bandında kalarak kur uygulama izninin verilmesi
	1984, Temmuz	Döviz kuru rejiminin 30 sayılı kararnameyle büyük ölçüde serbestleştirilmesi
	1984, Temmuz	30 Sayılı Karar ile yabancılara döviz bulundurma, döviz hesabı açabilme, dövizle ödeme yapabilme, bankalara bankacılık işlemlerinde döviz mevcutlarını kullanabilme izninin verilmesi
	1985, Haziran	Bankaların ticari, ticari olmayan ve bankalararası işlemleri için kendi kurlarını belirlemelerine izin verilmesi
	1988, Ağustos	Merkez Bankası bünyesinde kurulan Döviz ve Efektif Piyasası koşullarında döviz kurunun belirlenmesi
	1989, Ağustos	32 Sayılı Karar ile tam konvertibiliteye geçiş. Kurların bankalar, finans kurumları, yetkili kurumlar ve TCMB Döviz ve Efektif Piyasaları Müdürlüğünün katıldığı günlük kur belirleme alım-satım seansları ile belirlenmeye başlaması
	1994, Nisan	Döviz kurlarının bankalar, yetkili kurumlar,

	1994	özel finans kurumları ve PTT tarafından piyasa kuralları içinde belirleneceğinin duyurulması.
	1995	TBMM tarafından serbest döviz piyasasında oluşan kurların ilanına başlanması
	1996	İstikrar programının bir parçası olarak kur politikasının enflasyonun düşürülmesinde nominal çıpa olarak kullanılmasının öngörülmesi
	1999, Aralık	IMF stand-by anlaşması çerçevesinde kur sepetinin aylık değerinin öngörülen aylık enflasyon oranları kadar artırılmasına karar verilmesi
	2000	Merkez Bankası'nın döviz kuru politikasını uyguladığı para politikası çerçevesinde şekillendirmesi
	2001	IMF'nin Yakın İzleme Anlaşması çerçevesinde döviz kurunun nominal çıpa olarak para ve maliye politikalarını desteklemesine karar verilmesi
		IMF stand-by anlaşmasındaki üç yıllık program çerçevesinde kur rejiminin enflasyon hedefine yönelik uygulanmaya başlaması, ilk 18 ay için artış oranı önceden ilan edilmiş kur rejiminin, ikinci 18 ay için Merkez Bankası'nın müdahalesinin olmadığı bant uygulamasına geçilmesinin öngörülmesi
		Dalgalı kur rejimine geçilmesi
Sermaye Piyasası Kanunu ve Sermaye Piyasası Kurulu		
İç/Dış Finansal Serbestleşme	1981	Sermaye piyasası kanununun yürürlüğe konulması
	1982	Sermaye piyasası kurulunun kurulması
	1986	İMKB'nin kurulması
DİBS İhaleleri		
İç/Dış Finansal Serbestleşme	1985, Mayıs	Hükümetin devlet tahvili ve bonusu çıkarmaya başlaması
	2001	Hazine'nin Merkez Bankası'ndan kısa vadeli avans alma uygulamasının kaldırılması
Merkez Bankası Bünyesinde Piyasaların Kurulması		
İç/Dış Finansal Serbestleşme	1986, Ocak	İMKB'nin ikinci el DİBS Piyasası olarak faaliyete başlaması
	1986, Nisan	Merkez Bankası'ndaki Bankalararası Para Piyasası'nın faaliyete başlaması
	1987, Şubat	Merkez Bankası'nın açık piyasa işlemlerine başlaması
	1988, Ağustos	Merkez Bankası bünyesinde Döviz ve Efektif Piyasalarının kurulması
	2002, Ocak	Merkez Bankası'nın Bankalararası Para Piyasası ve Döviz ve Efektif piyasalarındaki aracılık faaliyetini 2 Aralık 2002 tarihinde bitireceğini açıklaması
Sermaye Akımları		
İç Finansal Serbestleşme	---	---
Dış Finansal Serbestleşme	1983, Aralık	28 Sayılı Kararname ile serbestleşme

	1984, Temmuz	sürecinin başlaması, sermaye akımlarında kısmi serbestleşmenin sağlanması
	1989, Ağustos	30 Sayılı Kararname ile sermaye akımlarında kısmi serbestleşmenin sağlanması 32 Sayılı Kararname ile sermaye akımlarının tamamen serbestleşmesi
Bankacılık Sektörü		
İç/Dış Finansal Serbestleşme	1983	Merkez Bankası bünyesinde TMSF'nin kurulması
	1983	Bakanlar Kurulu'na takipteki alacaklar için tutulan karşılıkları belirleme yetkisinin verilmesi
	1985, Aralık	Bankalara takipteki alacaklarına karşılık belirli bir oranda karşılık ve tüm kredi portföyleri için karşılık tutma zorunluluğunun getirilmesi
	1985	Bankalar Kanunu'nun onaylanması
	1987, Ocak	Bankalara bağımsız dış denetimden geçmiş finansal raporlarını Merkez Bankası'na sunma zorunluluğunun getirilmesi
	1989, Ekim	Bankalara BIS kriterlerinde belirtilen sermaye yeterliliği oranlarını tutturma zorunluluğunun getirilmesi
	1994, Nisan	TMSF'nin yeniden yapılandırılması
	1999, Haziran	İkinci Bankalar Kanunu'nun yürürlüğe girmesi

EK 2: Tablolar

Ek Tablo 49: Tasarruf ve yatırımlar (1980-2020) (GSYH'ya oranla, %)

Yıl	Tasarruflar	Yatırımlar	Yıl	Tasarruflar	Yatırımlar
1980	28,8	15,9	2000	21,4	22,2
1981	32,5	15,1	2001	21,5	18,0
1982	31,9	15,1	2002	22,5	19,5
1983	28,8	14,8	2003	20,7	20,7
1984	29,4	14,4	2004	22,3	25,2
1985	34,8	15,3	2005	23,6	26,4
1986	38,4	17,1	2006	24,6	28,5
1987	24,2	24,7	2007	23,9	27,9
1988	28,4	26,1	2008	24,6	26,7
1989	26,1	22,8	2009	21,9	22,2
1990	21,7	22,9	2010	21,8	24,6
1991	18,6	23,7	2011	23,0	27,7
1992	18,4	23,0	2012	23,4	27,1
1993	18,5	25,5	2013	23,9	28,3
1994	18,2	24,5	2014	24,9	28,7
1995	19,6	23,8	2015	25,2	29,6
1996	21,8	25,1	2016	25,0	29,1
1997	20,5	26,4	2017	26,0	29,9
1998	25,7	23,5	2018	27,7	29,7
1999	21,8	19,9	2019	26,1	25,9
2000	21,4	22,2	2020	26,9	27,4

Kaynak: Dünya Bankası/DataBank/World Development Indicators/ Turkey / Gross fixed capital formation (annual% growth) / Gross saving

<http://databank.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG/1ff4a498/Popular-Indicators>,

Erişim: 04.01.2022

(*)Dünya Bankası veri tabanında yatırımlar verisine ait gösterge (indicator), gayri safi (bürüt) sabit sermaye oluşumu şeklinde ifade edilmektedir. Tasarruf verisi ise gayri safi (bürüt) tasarruflar olarak belirtilmektedir

Ek Tablo 50: Türkiye ve bazı ülkelerin reel faiz oranları(*) (1980-2020)

Yıllar	Türkiye	ABD	Uruguay	Güney Afrika	Singapur	Filipinler	Malezya	Kenya	Çin
1980	-44,4	5,7	6,3	-12,3	0,5	-0,2	3,0	0,9	1,2
1981	-8,1	8,6	24,5	3,5	7,3	3,2	10,7	1,4	2,6
1982	12,3	8,2	32,6	4,7	5,4	8,7	9,6	2,6	7,4
1983	10,6	6,6	24,1	0,1	5,7	4,4	5,5	3,6	6,0
1984	2,0	8,1	15,6	9,7	8,9	-16,2	7,1	3,8	2,1
1985	3,0	6,6	10,1	4,0	9,7	9,9	14,4	5,3	-2,1
1986	4,4	6,2	12,2	-2,4	8,2	14,2	23,0	4,9	3,1
1987	-2,8	5,6	11,6	-1,7	5,5	5,4	2,5	8,2	2,7
1988	-11,7	5,6	13,6	0,2	0,5	5,6	5,5	8,0	-2,8
1989	-5,8	6,7	27,0	2,2	2,0	9,3	4,2	6,8	2,5
1990	-8,0	6,0	30,1	4,8	2,5	9,9	4,8	7,3	3,5
1991	-2,0	4,9	23,6	4,0	3,0	5,7	5,6	5,7	1,8
1992	-0,8	3,9	34,2	3,8	4,5	10,7	7,6	1,8	0,4
1993	-0,9	3,5	31,4	-6,2	1,9	7,4	5,8	3,4	-3,7
1994	-8,5	4,9	38,3	5,3	2,3	4,5	4,6	16,4	-8,0
1995	-7,0	6,6	39,0	6,4	3,1	6,5	4,9	15,8	-1,4
1996	0,2	6,3	49,3	10,6	4,7	6,6	6,0	-5,8	3,4
1997	-3,3	6,5	32,8	11,0	5,2	9,4	6,9	16,9	6,9
1998	-2,5	7,1	38,9	12,7	8,9	5,8	3,4	21,1	7,4
1999	8,2	6,5	45,3	10,4	9,7	5,1	8,5	17,5	7,2
2000	-5,0	6,8	42,5	4,9	1,9	4,8	-1,1	15,3	3,7
2001	13,1	4,6	43,2	5,5	7,6	6,4	8,8	17,8	3,7
2002	3,8	3,0	93,9	2,9	6,3	4,7	3,3	17,4	4,7
2003	13,2	2,2	36,4	8,0	7,2	6,1	2,9	9,8	2,6

2004	14,4	1,6	12,3	5,0	1,2	4,0	0,0	5,0	-1,3
2005	11,3	3,0	12,8	4,8	3,3	4,0	-2,7	7,6	1,6
2006	11,0	4,8	2,6	4,8	3,4	4,4	2,4	-8,0	2,1
2007	12,7	5,2	-0,4	4,5	-0,6	5,4	1,5	4,8	-0,3
2008(**)	11,3	3,1	4,1	6,7	6,9	1,5	-3,9	-1,0	-2,3
2009(**)	10,7	2,5	7,0	2,8	2,3	5,7	11,8	-10,1	5,5
2010	6,2	2,1	5,2	3,5	4,2	3,2	-2,1	12,5	-1,0
2011	7,2	1,1	0,7	3,3	4,3	2,6	-0,5	4,5	-1,4
2012	7,6	1,3	2,4	3,9	4,9	3,6	3,7	9,3	3,6
2013	7,3	1,5	4,0	2,5	5,9	3,6	4,5	9,3	3,8
2014	7,4	1,4	5,6	3,6	5,6	2,4	2,1	8,2	4,5
2015	6,7	2,3	6,3	3,7	2,2	6,3	3,3	6,3	4,4
2016	6,3	2,4	-0,4	3,3	4,7	4,3	2,8	10,1	2,9
2017	3,7	2,2	8,4	4,6	2,2	3,2	0,8	5,6	0,1
2018(**)	6,0	2,4	4,8	5,9	1,9	2,3	4,3	8,5	0,8
2019	8,9	3,4	2,8	5,4	5,9	6,4	4,8	7,5	3,0

Kaynak: Dünya Bankası / DataBank / World Development Indicators / Real interest rate (%) <http://databank.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG/1ff4a498/Popular-Indicators>, Erişim: 13.02.2022

(*)Türkiye dışındaki veriler doğrudan Dünya Bankası verilerinden alınmıştır. Dünya Bankası verilerinde Türkiye'ye ilişkin reel faiz verisi olmadığından bu veri 3.1'de açıklandığı gibi hesaplanmıştır. daki tüm veriler yıllıktır

(**) İstikrarsızlık ve kriz yılları.

Ek Tablo 51: Mevduatların TP-YP dağılımı (1981-1989)

Yıllar	TP Mevduatların Toplam Mevduat İçindeki Payı (%)	YP Mevduatların Toplam Mevduat İçindeki Payı (%)
1981	99,8	0,2
1982	99,3	0,7
1983	99,1	0,9
1984	91,2	8,8
1985	88,4	11,6
1986	83,6	16,4
1987	76,8	23,2
1988	75,5	24,5
1989	77,3	22,7

Kaynak: TBB / Banka ve Sektör Bilgileri / İstatistiki Raporlar / 2020-Türkiye'de Bankacılık Sistemi (1958'den İtibaren) / 63.yıl-1 istatistikler.xls, <https://www.tbb.org.tr/tr/bankacilik/banka-ve-sektor-bilgileri/istatistik-raporlar/59>, Erişim: 18.01.2022

Ek Tablo 52: Bankacılık sektörü bilançosunda aktif kalemlerin gelişimi (1989-2020)

Yıllar	Likit Varlıklar	Finansal Varlıklar	Krediler	Duran Varlıklar	Diğer Varlıklar	Finansal Açıklık Derecesi
1989	25,8	11,6	42,2	8,0	11,7	---
1990	22,5	10,3	47,0	7,4	12,2	---
1991	23,8	11,8	43,9	7,6	12,1	---
1992	27,2	11,2	41,8	7,3	11,9	0,41299
1993	30,3	11,1	41,4	6,6	10,0	0,820138
1994	27,9	11,3	39,1	7,3	13,6	-1,03149
1995	26,3	10,6	42,5	7,1	13,0	1,196937
1996	21,2	15,2	43,1	7,0	13,2	1,922502
1997	20,3	13,2	45,5	6,2	14,4	4,461807
1998	18,3	14,1	38,3	6,3	21,4	2,420196
1999	18,7	17,2	30,1	8,1	24,7	4,653581
2000	20,6	11,5	32,9	13,4	20,2	6,096719
2001	23,1	10,2	24,6	31,0	8,5	-5,18159
2002	16,2	40,5	26,5	8,6	8,3	2,875991

2003	14,5	42,8	28,0	7,7	6,9	3,225461
2004	14,0	40,4	33,7	7,2	4,7	8,64343
2005	15,9	36,0	38,6	5,1	4,4	9,330443
2006	15,3	34,7	45,0	3,6	1,5	14,50024
2007	13,3	31,3	50,0	3,4	1,9	10,95259
2008	14,3	29,4	52,0	2,8	1,5	7,231176
2009	12,8	35,2	47,7	2,8	1,4	-0,14168
2010	10,9	32,1	52,9	2,6	1,5	7,923221
2011	12,9	26,1	57,2	2,3	1,4	5,12136
2012	14,0	22,7	59,2	2,5	1,6	8,478322
2013	15,4	18,8	62,1	2,1	1,5	7,379402
2014	15,0	17,3	64,1	2,3	1,4	6,68813
2015	14,6	16,0	65,2	2,5	1,6	6,368942
2016	14,5	15,2	66,1	2,5	1,7	4,583609
2017	14,2	14,5	66,9	2,6	1,7	6,481819
2018	13,7	16,2	64,7	2,8	2,6	2,805434
2019	13,8	18,2	62,3	3,0	2,8	5,006554
2020	13,7	20,1	60,5	2,8	2,9	1,434254

Kaynak: TBB, / Banka ve Sektör Bilgileri / İstatistiki Raporlar / 2020-Türkiye’de Bankacılık Sistemi (1958’den İtibaren) / 63.yıl-1 istatistikler.xls, <https://www.tbb.org.tr/tr/bankacilik/banka-ve-sektor-bilgileri/istatistik-raporlar/59>, Erişim: 18.01.2022, TCMB, EVDS / Ödemeler Dengesi / Analitik Sunum (6. El Kitabı) <https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?evds/serieMarket>, Erişim Tarihi: 01.01.2022). Dünya Bankası / DataBank / World Development Indicators / Turkey / GDP (current LCU) <http://databank.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG/1ff4a498/Popular-Indicators>, Erişim: 16.01.2022

Ek Tablo 53: Finansal sermaye girişi ve bankacılık sektörü bilançosundaki tahvil miktarı (1989-1993)

Yıl	Toplam Net Finansal Sermaye Girişi (Milyon Dolar)	Devlet Tahvili	Yıl	Toplam Net Finansal Sermaye Girişi (Milyon Dolar)	Devlet Tahvili
1989	-123	8.799.80	2006	20674	139.066.650.00
1990	3289	13.142.00	2007	24905	150.020.063.00
1991	-3180	20.766.90	2008	15550	173.428.263.00
1992	2869	46.179.60	2009	2365	231.434.136.00
1993	8281	91.098.40	2010	56642	250.749.456.00
1994	-4476	108.545.00	2011	46712	240.769.143.00
1995	4140	209.929.20	2012	58578	226.394.275.00
1996	4871	716.463.40	2013	54968	232.639.804.00
1997	6387	1.496.836.40	2014	32784	235.113.232.00
1998	-1644	2.806.326.40	2015	-7872	266.174.912.00
1999	5211	9.395.325.00	2016	6840	283.393.573.00
2000	12823	13.649.726.00	2017	33364	321.639.149.00
2001	-7182	52.350.768.00	2018	-20820	407.962.226.00
2002	6598	75.252.230.00	2019	-5211	557.651.464.00
2003	5890	95.790.085.00	2020	3358	867.954.295.00
2004	12179	109.834.313.00	2021	15859	1.208.012.899.00
2005	28365	127.452.173.00	2022	---	---

Kaynak: TCMB, EVDS / Ödemeler Dengesi / Analitik Sunum (6. El Kitabı), Para ve Banka İstatistikleri / Aylık, Menkul Değerler, Bankacılık Sektörü, <https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?evds/serieMarket>, Erişim: 01.01.2022

Ek Tablo 54: Bankacılık sektörü bilançosu aktif kalitesi göstergeleri (1987-2020)

Aktif Kalitesi					
Yıllar	Duran Aktifler / T. Aktifler(%)	Krediler(Net)/ T. Aktifler (%)	Yıllar	Duran Aktifler / T. Aktifler (%)	Krediler(Net) / T. Aktifler(%)
1987	7,2	45,2	2004	7,5	33,7
1988	7,9	40,6	2005	5,3	38,6
1989	8,6	42,2	2006	3,7	45,0
1990	8,0	47,0	2007	3,6	50,0
1991	8,5	43,9	2008	2,8	52,0

1992	7,9	41,8	2009	2,8	47,7
1993	7,1	41,4	2010	2,6	52,9
1994	8,0	39,0	2011	2,3	57,2
1995	7,6	42,5	2012	2,5	59,2
1996	7,3	43,1	2013	2,1	62,1
1997	6,7	45,5	2014	2,3	64,1
1998	7,9	38,3	2015	2,5	65,2
1999	9,4	30,1	2016	2,5	66,1
2000	14,8	32,9	2017	2,6	66,9
2001	33,6	24,6	2018	2,8	64,7
2002	10,3	26,5	2019	3,0	62,3
2003	8,1	28,0	2020	2,0	60,5

Kaynak: TBB / Banka ve Sektör Bilgileri / İstatistiki Raporlar / 2020-Türkiye’de Bankacılık Sistemi (1958’den İtibaren) / 63.yıl-1 istatistikler.xls, <https://www.tbb.org.tr/tr/bankacilik/banka-ve-sektor-bilgileri/istatistik-raporlar/59>, Erişim: 18.01.2022

Ek Tablo 55: Bankacılık sektörü bilançosunda YP – TP dağılımı (1988-2020)

Yıllar	Aktif		Pasif		Toplam	
	YP Aktiflerin Toplam Aktif İçindeki Payı%	TP Aktiflerin Toplam Aktif İçindeki Payı%	YP Pasiflerin Toplam Pasif İçindeki Payı%	TP Pasiflerin Toplam Pasif İçindeki Payı%	YP Toplamının Bilanço Toplamı İçindeki Payı%	TP Toplamının Bilanço Toplamı İçindeki Payı%
1988	26,2	73,8	25,2	74,8	25,7	74,3
1989	24,8	75,2	23,5	76,5	24,1	75,9
1990	23,0	77,0	26,1	73,9	24,6	75,4
1991	28,7	71,3	31,8	68,2	30,3	69,7
1992	32,1	67,9	37,0	63,0	34,6	65,4
1993	38,2	61,8	45,1	54,9	41,7	58,3
1994	45,2	54,8	46,8	53,2	46,0	54,0
1995	43,4	56,6	47,9	52,1	45,6	54,4
1996	44,6	55,4	47,7	52,3	46,2	53,8
1997	45,4	54,6	50,6	49,4	48,0	52,0
1998	40,1	59,9	47,2	52,8	43,7	56,3
1999	38,1	61,9	48,0	52,0	43,0	57,0
2000	35,3	64,7	46,5	53,5	40,9	59,1
2001	48,1	51,9	57,5	42,5	52,8	47,2
2002	46,4	53,6	50,4	49,6	48,4	51,6
2003	39,3	60,7	43,3	56,7	41,3	58,7
2004	36,8	63,2	40,1	59,9	38,5	61,5
2005	32,3	67,7	35,7	64,3	34,0	66,0
2006	33,8	66,2	37,6	62,4	35,7	64,3
2007	28,8	71,2	33,3	66,7	31,1	68,9
2008	31,0	69,0	34,8	65,2	32,9	67,1
2009	27,2	72,8	31,7	68,3	29,4	70,6
2010	26,1	73,9	30,6	69,4	28,4	71,6
2011	30,7	69,3	36,0	64,0	33,3	66,7
2012	30,7	69,3	35,3	64,7	33,0	67,0
2013	34,7	65,3	41,2	58,8	37,9	62,1
2014	35,2	64,8	41,9	58,1	38,6	61,4
2015	38,8	61,2	45,3	54,7	42,1	57,9
2016	40,5	59,5	45,7	54,3	43,1	56,9
2017	39,0	61,0	46,9	53,1	42,9	57,1
2018	43,5	56,5	49,6	50,4	46,6	53,4
2019	42,6	57,4	49,8	50,2	46,2	53,8
2020	41,7	58,3	50,1	49,9	45,9	54,1

Kaynak: TBB / Banka ve Sektör Bilgileri / İstatistiki Raporlar / 2020-Türkiye’de Bankacılık Sistemi (1958’den İtibaren) / 63.yıl-1 istatistikler.xls, <https://www.tbb.org.tr/tr/bankacilik/banka-ve-sektor-bilgileri/istatistik-raporlar/59>, Erişim: 18.01.2022

Ek Tablo 56: Kredilerin TP-YP dağılımı (1988-2020)

Yıllar	Krediler				
	TP (Bin TL)	YP (Bin TL)	Toplam (Bin TL)	TP/Toplam(%)	YP/Toplam(%)
1988	22292,444	5458,266	27750,71	80,3	19,7
1989	34791,746	11254,89	46046,636	75,6	24,4
1990	63132,331	16901,847	80034,178	78,9	21,1
1991	94175,733	35798,066	129973,799	72,5	27,5
1992	164459,689	67072,409	231532,098	71,0	29,0
1993	293583,849	140123,002	433706,851	67,7	32,3
1994	413452,413	376400,792	789853,205	52,3	47,7
1995	931552,661	812132,568	1743685,23	53,4	46,6
1996	1982952	1877116	3860068	51,4	48,6
1997	4637701	4174192	8811893	52,6	47,4
1998	6985641	7136714	14.122.355	49,5	50,5
1999	10.599.946	11.115.028	21.714.974	48,8	51,2
2000	19.374.892	14.830.968	34.205.860	56,6	43,4
2001	15.613.506	25.368.992	40.982.498	38,1	61,9
2002	23.923.901	32.446.370	56.370.271	42,4	57,6
2003	37572799,36	32417348,68	69.990.148	53,7	46,3
2004	65.551.185	37.689.960	103.241.145	63,5	36,5
2005	107.856.827	45.202.225	153.059.052	70,5	29,5
2006	158.535.699	59.528.226	218.063.925	72,7	27,3
2007	209.964.698	70.488.393	280.453.091	74,9	25,1
2008	258.493.428	108.407.486	366.900.914	70,5	29,5
2009	274.909.602	106.102.966	381.012.568	72,2	27,8
2010	363.889.370	144.972.747	508.862.117	71,5	28,5
2011	464.290.301	199.999.188	664.289.489	69,9	30,1
2012	561.196.746	207.742.616	768.939.362	73,0	27,0
2013	718.177.979	297.346.223	1.015.524.202	70,7	29,3
2014	847.381.712	362.304.297	1.209.686.009	70,0	30,0
2015	981446148,6	477.070.317	1.458.516.466	67,3	32,7
2016	1.106.791.274	609.831.680	1.716.622.954	64,5	35,5
2017	1.377.154.561	694.221.146	2.071.375.707	66,5	33,5
2018	1.406.313.316	960.659.084	2.366.972.400	59,4	40,6
2019	1.751.480.488	1.000.984.320	2.752.464.808	63,6	36,4
2020	2.407.199.290	1.201.552.712	3.608.752.002	66,7	33,3

Kaynak: TBB / Banka ve Sektör Bilgileri / TBB Veri Sistemi / Finansal lar / Bilanço verileri kullanılarak oluşturulmuştur. https://verisistemi.tbb.org.tr/index.php?/tbb/report_mali, Erişim Tarihi: 12.01.2022

Ek Tablo 57: Kısa ve uzun vadeli kredilerin TP-YP dağılımı (1988-2020) (%)

Yıllar	Kısa Vadeli YP Kredilerin Kısa Vadeli Krediler İçindeki Payı(%)	Kısa Vadeli TP Kredilerin Kısa Vadeli Krediler İçindeki Payı(%)	Uzun Vadeli YP Kredilerin Uzun Vadeli Krediler İçindeki Payı(%)	Uzun Vadeli TP Kredilerin Uzun Vadeli Krediler İçindeki Payı(%)
1988	20,6	79,4	18,0	82,0
1989	24,1	75,9	25,2	74,8
1990	20,2	79,8	23,9	76,1
1991	27,8	72,2	26,8	73,2
1992	30,7	69,3	23,3	76,7
1993	34,1	65,9	26,5	73,5
1994	48,1	51,9	45,9	54,1
1995	47,8	52,2	45,2	54,8
1996	50,9	49,1	52,7	47,3
1997	49,9	50,1	57,4	42,6
1998	52,7	47,3	65,0	35,0
1999	52,2	47,8	69,0	31,0
2000	50,3	49,7	61,6	38,4
2001	67,0	33,0	74,2	25,8
2002	47,8	52,2	76,1	23,9
2003	35,7	64,3	62,0	38,0
2004	26,9	73,1	50,9	49,1
2005	23,5	76,5	35,9	64,1
2006	19,4	80,6	31,0	69,0
2007	16,6	83,4	30,4	69,6
2008	19,3	80,7	35,7	64,3
2009	16,5	83,5	33,6	66,4
2010	15,5	84,5	34,0	66,0
2011	15,8	84,2	35,9	64,1
2012	12,9	87,1	33,4	66,6
2013	13,5	86,5	35,5	64,5
2014	14,2	85,8	36,3	63,7
2015	14,4	85,6	38,7	61,3
2016	16,2	83,8	41,9	58,1
2017	15,7	84,3	38,4	61,6
2018	25,8	74,2	45,2	54,8
2019	28,4	71,6	41,8	58,2
2020	26,5	73,5	37,1	62,9

Kaynak: TBB / Banka ve Sektör Bilgileri / TBB Veri Sistemi / Finansal lar / Bilanço verileri kullanılarak oluşturulmuştur. https://verisistemi.tbb.org.tr/index.php?/tbb/report_mali, Erişim Tarihi: 12.01.2022

Ek Tablo 58: Finansal açıklık derecesi ve bankacılık sektörü bilançosuna ilişkin bazı veriler (1988-2020) önceki yıla göre değişim oranı (%)

Yıl	Finansal açıklık derecesi ^(*)	Krediler	Döviz açığı ya da fazlası /Döviz Tediat Hesabı	Döviz açığı ya da Fazlası /Vadesiz Döviz Tediat Hesabı	Döviz Tediat	Yurt dışı bankalardan alınan krediler	Yurt dışı fonlar ve diğer kuruluşlar	YP Aktif	YP Pasif	YP Net açık pozisyonu ^(*)
1989	---	64,9	0,10	0,33	48,0	40,9	46,2	50,6	48,8	1352
1990	---	76,0	-0,24	-1,00	56,1	155,5	76,8	45,1	73,4	-5299
1991	---	53,7	-0,18	-0,83	139,1	100,2	49,2	116,6	111,8	-9378
1992	0,41	83,3	-0,25	-1,09	104,0	172,1	28,8	109,8	117,6	-27005
1993	0,82	86,0	-0,37	-1,39	86,1	139,0	110,4	124,9	130,9	-72934
1994	-1,03	73,7	-0,06	-0,19	203,2	-21,4	25,8	127,8	99,7	-33258
1995	1,20	127,3	-0,15	-0,51	109,4	69,3	35,4	95,2	107,8	-184288
1996	1,92	127,6	-0,10	-0,39	109,7	215,5	129,0	124,7	117,5	-273531
1997	4,46	131,4	-0,19	-0,79	109,1	149,5	108,5	120,0	129,7	-1016746
1998	2,42	55,2	-0,27	-1,29	74,3	92,4	126,5	68,0	77,3	-2620338
1999	4,65	44,8	-0,39	-2,29	92,4	122,7	47,2	85,8	98,8	-7139413
2000	6,10	61,3	-0,46	-3,10	37,6	69,2	13,1	33,7	39,8	-11.660.756
2001	-5,18	24,0	-0,26	-1,45	138,3	-1,6	59,2	118,1	97,9	-15.645.328
2002	2,88	1,5	-0,12	-0,53	23,7	2,2	36,2	23,1	12,0	-8645530
2003	3,23	51,9	-0,14	-0,62	-4,4	18,3	-15,8	-0,5	0,8	-10.013.175
2004	8,64	54,1	-0,13	-0,51	10,7	50,3	62,3	15,0	13,8	-10.235.688
2005	9,33	51,7	-0,17	-0,71	1,1	52,8	88,7	13,7	15,3	-13.601.233
2006	14,50	40,6	-0,18	-0,80	30,6	22,6	66,6	27,8	28,5	-18.296.533
2007	10,95	27,5	-0,23	-1,16	3,0	8,3	-6,2	-1,3	2,6	-25.155.468
2008	7,23	23,2	-0,20	-1,19	26,0	35,1	29,2	35,1	31,6	-27.455.129
2009	-0,14	10,7	-0,25	-1,33	7,5	-16,2	-5,6	-0,6	2,9	-36.042.664
2010	7,92	44,7	-0,28	-1,48	3,4	55,7	-7,1	15,8	16,2	-42.599.471
2011	5,12	32,4	-0,32	-1,81	26,6	50,8	25,9	41,9	42,0	-60.710.527
2012	8,48	18,3	-0,30	-1,59	4,2	7,8	1,2	11,8	9,9	-60.071.092
2013	7,38	33,4	-0,39	-2,22	37,2	57,2	76,1	42,3	46,7	-105.932.826
2014	6,69	20,0	-0,40	-2,06	16,0	17,2	19,4	17,3	17,7	-126.872.416
2015	6,37	19,8	-0,33	-1,70	39,1	23,1	53,3	30,5	27,9	-144.861.679
2016	4,58	15,6	-0,26	-1,34	16,4	11,9	30,3	21,0	17,1	-135.685.093
2017	6,48	20,3	-0,39	-1,83	24,1	15,0	13,2	14,8	22,4	-245.505.259
2018	2,81	10,1	-0,30	-1,36	33,4	10,2	33,0	31,9	27,0	-252.288.784
2019	5,01	10,6	-0,29	-1,23	27,9	-10,1	8,8	12,5	14,5	-319.343.273
2020	1,43	34,5	-0,32	-0,96	33,4	18,5	13,0	31,9	34,0	-464.409.967

Kaynak: TBB / Banka ve Sektör Bilgileri / İstatistiki Raporlar / 2020-Türkiye’de Bankacılık Sistemi (1958’den İtibaren) / 63.yıl-1 istatistikler.xls, <https://www.tbb.org.tr/tr/bankacilik/banka-ve-sektor-bilgileri/istatistik-raporlar/59>, Erişim: 18.01.2022. TCMB, EVDS / Ödemeler Dengesi / Analitik Sunum (6. El Kitabı), <https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?/evds/serieMarket>, Erişim: 01.01.2022. Dünya Bankası / DataBank / World Development Indicators / Turkey / GDP (current LCU) <http://databank.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG/1ff4a498/Popular-Indicators>, Erişim: 16.01.2022

(*) “da finansal açıklık derecesi ve YP net açık pozisyonu dışındaki değerler verilerin önceki yıla göre % değişimini göstermektedir”.

Ek Tablo 59: Kârlılık rasyoları % (1987-2020)

Yıllar	Net Dönem Kârı / Ödenmiş Sermaye	Ortalama Özkaynak Kârlılığı	Ortalama Aktif Kârlılığı	Yıllar	Net Dönem Kârı / Ödenmiş Sermaye	Ortalama Özkaynak Kârlılığı	Ortalama Aktif Kârlılığı
1987	72,3	46,3	2,8	2004	43,6	15,8	2,3
1988	82,1	52,7	3,3	2005	28,5	11,5	1,6
1989	52,8	31,3	2,2	2006	43,4	19,7	2,5
1990	62,3	37,2	2,9	2007	47,0	21,8	2,7
1991	51,1	41,3	3,1	2008	34,6	16,4	2,0
1992	62,0	52,0	3,3	2009	48,9	20,6	2,6
1993	87,9	54,7	3,5	2010	47,6	18,1	2,4
1994	58,4	45,4	2,9	2011	40,3	14,2	1,8
1995	100,2	61,2	3,8	2012	45,1	14,4	1,8
1996	119,0	65,4	4,0	2013	43,7	13,1	1,6
1997	80,6	64,1	4,1	2014	42,2	12,0	1,4
1998	59,6	68,7	4,1	2015	39,7	10,8	1,2
1999	-12,7	110,6	4,2	2016	51,0	13,5	1,5
2000	-71,9	61,4	2,4	2017	61,9	14,3	1,6
2001	-63,4	29,8	1,6	2018	59,8	13,4	1,4
2002	24,0	16,3	1,5	2019	50,9	10,6	1,2
2003	41,7	18,3	2,4	2020	49,6	10,3	1,1

Kaynak: TBB / Banka ve Sektör Bilgileri / İstatistiki Raporlar / 2020-Türkiye’de Bankacılık Sistemi (1958’den İtibaren) / 63.yıl-1 istatistikler.xls, <https://www.tbb.org.tr/tr/bankacilik/banka-ve-sektor-bilgileri/istatistik-raporlar/59>, Erişim: 18.01.2022

Ek Tablo 60: Tasarruf mevduatı ve döviz tevdiatların vadelerine göre toplam mevduat içindeki payları (%)

Yıllar	Kısa Vadeli Mevduat / Toplam Mevduat Oranı ^(*) (%)	Uzun Vadeli Mevduat / Toplam Mevduat Oranı ^(*) (%)	Vadesiz Tasarruf Mevduatı	Vadeli Tasarruf Mevduatı	Vadesiz Döviz Tevdiat	Vadeli Döviz Tevdiat	Diğer Mevduat Hesapları
1986	78,7	21,3	31,1	5,6	12,3	5,1	45,8
1987	52,3	47,7	22,6	6,2	14,9	8,4	47,9
1988	49,3	50,7	28,4	4,8	16,6	8,1	42,1
1989	67,2	32,8	31,5	5,5	16,0	6,6	40,4
1990	69,7	30,3	29,0	5,6	17,5	5,6	42,2
1991	80,9	19,1	30,4	4,4	24,7	6,8	33,6
1992	83,5	16,5	26,5	4,1	27,4	8,4	33,6
1993	87,3	12,7	19,8	3,7	27,7	10,1	38,7
1994	92,3	7,7	24,2	2,9	35,4	14,3	23,1
1995	93,1	6,9	24,8	2,1	34,9	14,3	23,8
1996	95,4	4,6	27,2	2,3	32,7	12,0	25,8
1997	94,0	6,0	24,7	2,0	35,2	10,7	27,4
1998	95,7	4,3	26,6	1,4	32,9	8,9	30,2
1999	90,9	9,1	28,1	1,4	33,8	6,9	29,9
2000	98,5	1,5	26,1	1,4	33,2	5,8	33,4
2001	96,7	3,3	23,3	1,4	44,9	9,8	20,6
2002	96,5	3,5	23,8	1,7	43,2	11,9	19,4
2003	93,2	6,8	26,9	2,5	35,9	10,4	24,3
2004	89,3	10,7	30,4	2,8	31,6	10,6	24,6
2005	93,4	6,6	33,9	3,6	26,1	8,2	28,3
2006	97,6	2,4	35,3	3,2	28,5	8,1	24,8
2007	98,3	1,7	38,5	3,3	26,1	6,6	25,5
2008	98,1	1,9	40,8	3,0	27,1	5,5	23,6
2009	98,2	1,8	39,2	3,6	25,6	5,8	25,7
2010	98,7	1,3	39,0	4,2	21,9	5,2	29,7
2011	96,3	3,7	37,5	3,9	24,3	5,2	29,0

2012	97,5	2,5	36,4	4,0	22,4	5,3	31,9
2013	94,6	5,4	32,8	4,5	25,6	5,4	31,7
2014	94,9	5,1	32,6	4,8	25,7	6,2	30,7
2015	96,0	4,0	29,9	4,9	30,3	7,3	27,5
2016	95,0	5,0	28,7	5,6	29,6	7,3	28,8
2017	94,3	5,7	28,0	5,3	30,8	8,3	27,6
2018	92,3	7,7	27,8	4,3	33,9	9,5	24,5
2019	94,4	5,6	24,0	5,1	34,3	10,8	25,7
2020	96,2	3,8	19,5	4,8	29,8	14,9	31,1
2021	94,9	5,1	16,9	4,8	33,3	19,6	25,3

Kaynak: TCMB, EVDS / Tüm Seriler / Para ve Banka İstatistikleri / Aylık Mevduat Türlerine Göre, Mevduat Bankaları, <https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?/evds/serieMarket>, Erişim: 01.01.2022.

(*)Kısa, uzun ve toplam vadeli mevduat verilerine vadesiz mevduatlar dâhil edilmemiştir.

Ek Tablo 61: Kur korumalı TL vadeli mevduat hesabı uygulamasının döviz kuru, tl vadeli mevduatı ve merkez bankası döviz rezervi'ne etkileri

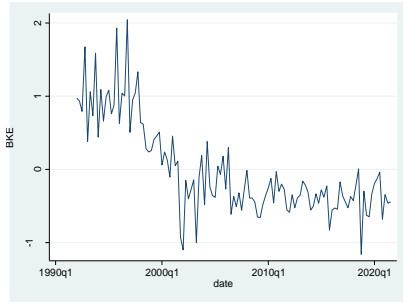
Tarih	Döviz Kuru ^(*)	Tarih	Döviz Kuru ^(*)	Tarih	TL Vadeli Tasarruf Mevduatı ^(*) (Bin TL)	Tarih	Merkez Bankası Döviz Rezervi ^(*) (Milyon Dolar)
10-12-2021	13,7432	28-12-2021	11,39	10-12-2021	834.781.330	26-11-2021	87024
13-12-2021	13,8346	29-12-2021	11,8302	17-12-2021	775.766.381	03-12-2021	85008
14-12-2021	14,2465	30-12-2021	12,2219	24-12-2021	774.301.674	10-12-2021	84153
15-12-2021	14,1745	31-12-2021	12,9775	31-12-2021	789.371.520	17-12-2021	78367
16-12-2021	14,635	03-01-2022	13,329	07-01-2022	816.979.210	24-12-2021	72555
17-12-2021	15,2118	04-01-2022	13,4221	14-01-2022	836.481.937	31-12-2021	72563
20-12-2021	16,3358	05-01-2022	13,1873	21-01-2022	860.819.497	07-01-2022	70988
21-12-2021	17,4731	06-01-2022	13,3687	28-01-2022	880.861.115	14-01-2022	70702
22-12-2021	13,0226	07-01-2022	13,6352	04-02-2022	898.012.328	21-01-2022	70796
23-12-2021	12,4535	10-01-2022	13,7526	11-02-2022	916.133.677	28-01-2022	71636
24-12-2021	11,4508	11-01-2022	13,7195	18-02-2022	933.167.710	04-02-2022	75716
27-12-2021	11,7278	12-01-2022	13,7314	25-02-2022	932.995.602	11-02-2022	75115

Kaynak: TCMB, TCMB, EVDS / Tüm Seriler / Kurlar-Döviz Kurları / Para ve Banka İstatistikleri, Haftalık Seçilmiş Bilanço Büyüklükleri-Bankacılık Sektörü / TCMB Bilanço Verileri, Merkez Bankası Rezervleri, <https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?/evds/serieMarket>, Erişim: 01.01.2022.

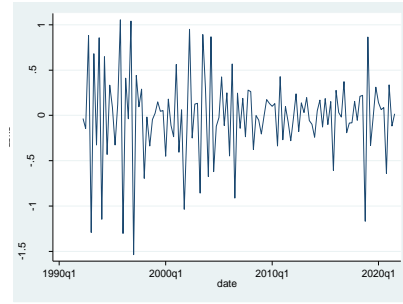
(*) (i) Döviz kuru verisinin periyodu iş günleri, diğer verilerin periyodları haftalıktır. (ii) TL vadeli tasarruf mevduatı verisinin birimi bin TL, döviz rezervi verisinin birimi milyon dolardır.

EK 3: Değişkenlerin Düzey ve Birinci Farkta Durağanlık Grafikleri

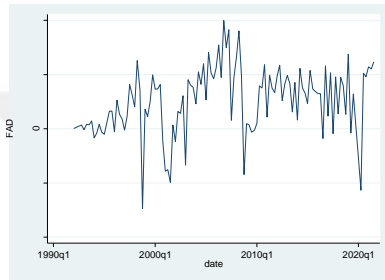
Grafik E.13: Bankacılık kırılganlık endeksi, düzey



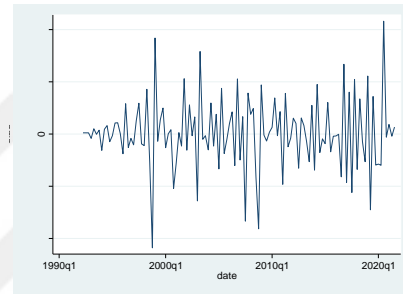
Grafik E.14: Bankacılık kırılganlık endeksi, birinci fark



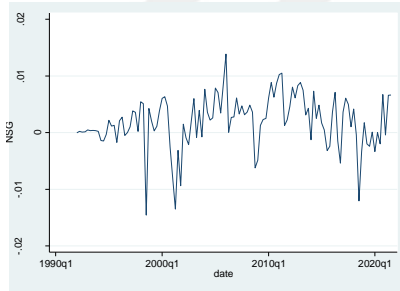
Grafik E.15: Finansal açıklık derecesi, düzey



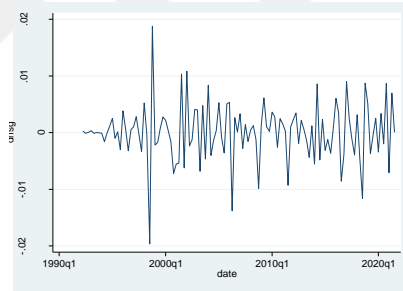
Grafik E.16: Finansal açıklık derecesi, birinci fark



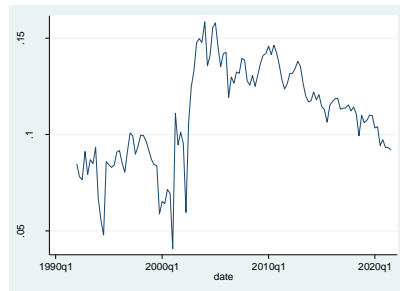
Grafik E.17: Finansal Sermaye Girişi, Düzey



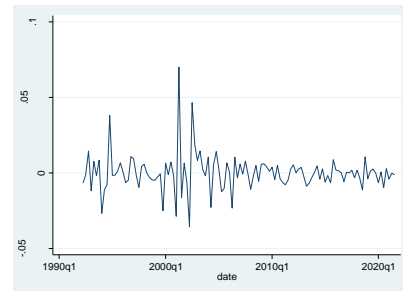
Grafik E.18: Finansal Sermaye Girişi, Birinci Fark



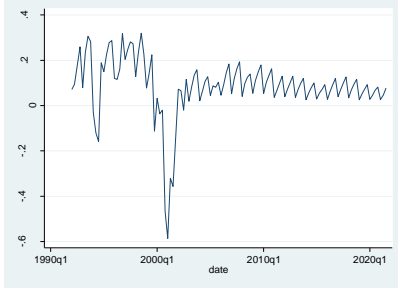
Grafik E.19: Sermaye yeterliliği, düzey



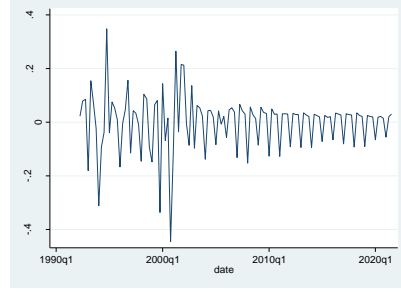
Grafik E.20: Sermaye yeterliliği, birinci fark



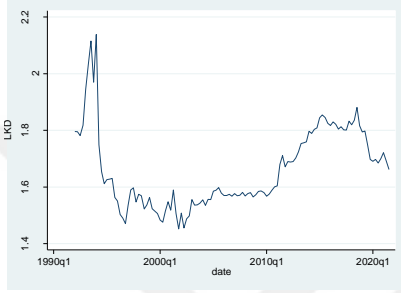
Grafik E.21: Karlılık oranı, düzey



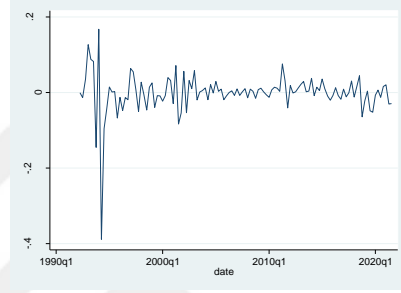
Grafik E.22: Karlılık oranı, birinci fark



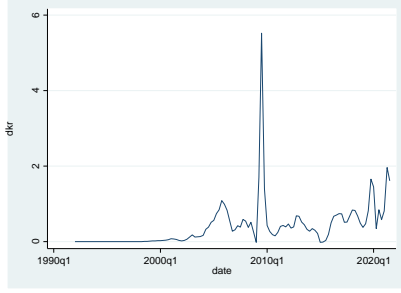
Grafik E.23: Likidite oranı, düzey



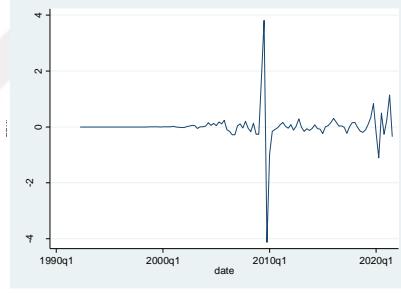
Grafik E.24: Likidite oranı, birinci fark



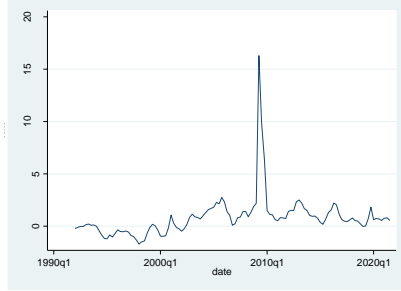
Grafik E.25: Reel döviz kuru, düzey



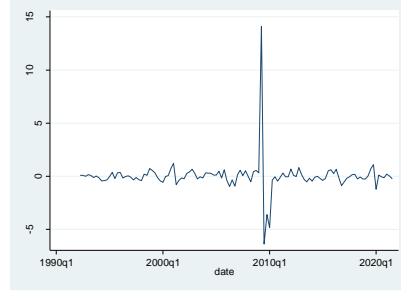
Grafik E.26: Reel döviz kuru, birinci fark



Grafik E.27: Reel faiz oranı farkı, düzey



Grafik E.28: Reel faiz oranı farkı, birinci fark



ÖZGEÇMİŞ

Adı Soyadı

Doğum Tarihi

Yabancı Dil

Eğitim Durumu:

Lisans: Gaziosmanpaşa Üniversitesi, İktisat (2005)

Yüksek Lisans: Aksaray Üniversitesi, İşletme (2012)

Çalıştığı Kurum/Kurumlar ve Yıl/Yıllar: Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş. Net Sigorta Aracılık Hizmetleri, Çağrı Yapı ve Güvenlik Malzemeleri

Yayınları (Diğer) :

- 1- SARIAY, Hüsrev Said Nurullah; “Türkiye Ekonomisinde Finansal Açıklığın Bankacılık Sektörü Takipteki Krediler Oranına Etkisi”, Sakarya İktisat Dergisi, Cilt 11. S. 1. 2022. s. 104-124